

FICHA RIESGO PAÍS

MÉXICO

Actualización: 9 Mayo 2019



SITUACIÓN POLÍTICA

SITUACIÓN INTERNA

- La abrumadora victoria de López Obrador en las elecciones de julio de 2018 ha supuesto la llegada de la izquierda al poder tras ocho décadas. AMLO y su “Cuarta Revolución” han despertado la esperanza de un electorado cansado de los partidos tradicionales (Partido Revolucionario Institucional y Partido de Acción Nacional), salpicados por sonados escándalos de corrupción e incapaces de acabar con la delincuencia y la fuerte desigualdad. Además, el expresidente Peña Nieto (2012-2018) se vio penalizado por la adversa coyuntura, marcada por el desplome del precio del petróleo.
- La alianza “Juntos Haremos Historia” cuenta con mayoría en ambas cámaras, lo que en teoría debería facilitar la ejecución de su ambiciosa agenda social que, no obstante, adolece de la falta de concreción y financiación. Inquietud en los inversores, máxime teniendo en cuenta sus primeras iniciativas aprobadas por la vía de la consulta popular. Conforme avance el mandato, si los resultados no están al nivel de las expectativas, es posible que el apoyo popular se debilite, o que se produzca una fractura dentro de la heterogénea coalición que lidera, lo que podría empujar al presidente a recurrir a medidas cada vez más populistas para superar los obstáculos políticos.
- Intenso aumento del crimen y la violencia, muy ligada al narcotráfico y alimentada por las disparidades regionales y sociales. La fragmentación de los grupos criminales y la pugna entre ellos por el control del territorio explican el reciente aumento. A pesar de todo, la violencia raramente afecta a la actividad empresarial de forma directa y los flujos de inversión internacional se hallan entre los más elevados de los países emergentes.

RELACIONES EXTERIORES

- Las relaciones exteriores de México giran en torno a EE.UU., principal socio comercial, inversor y destino de la migración mexicana. Los flujos migratorios, los comerciales y la violencia del narcotráfico son los tres frentes de colaboración, pero también de disputa. Tras un convulso periodo de negociaciones se ha firmado el USMCA, el acuerdo de libre comercio con EEUU y Canadá que sustituye al NAFTA, que incluye ciertas condiciones exigidas por Washington. La política migratoria continúa siendo fuente de conflicto; Trump no renuncia a la construcción del polémico muro.
- AMLO apuesta por la diversificación en política exterior. Por una parte, pretende intensificar los vínculos con los socios regionales y, por otra, multiplicar los intercambios comerciales con otras regiones, incluyendo Asia-Pacífico.
- En abril de 2018 se renovó el Tratado Comercial con la UE (segundo socio comercial), que profundiza en la liberalización de productos y servicios entre estos dos territorios.



SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

SITUACIÓN GENERAL

- México es un país de renta media (8.610 \$ per cápita). Es la 15ª economía del mundo y la 2ª latinoamericana tras Brasil (PIB de 1,2 bill.\$ en 2018). Estructura productiva relativamente bien diversificada y muy abierta al exterior. Sigue siendo, con diferencia, el primer exportador latinoamericano, gracias a un potente sector industrial dirigido a EE.UU.
- El petróleo no tiene un gran peso sobre el PIB (8%), pero es una importante fuente de divisas y aporta cerca del 20% de la recaudación fiscal, por lo que el sector público es vulnerable a las fluctuaciones en los precios del crudo. Preocupante caída en los niveles de producción. La reforma energética aprobada en 2013 ha permitido abrir el sector a la inversión extranjera, con la adjudicación de más de 100 contratos entre 2016 y 2018. AMLO ha prometido una revisión profunda de la reforma y un mayor control del Estado sobre el sector energético, así como incrementar la autonomía y la financiación de Pemex.
- Decepcionante crecimiento económico (2,4% frente a la media regional del 4%, en las tres últimas décadas), lastrado por factores estructurales. Las bajas tasas de inversión, la elevada informalidad, la falta de competencia y una insuficiente productividad dificultan la diversificación económica y el despegue del crecimiento.
- La incertidumbre de la renegociación del NAFTA y las elecciones presidenciales lastraron el crecimiento en 2018 (2%). El país acumula tres años de desaceleración, pese al dinamismo del socio del norte. Se espera que esta tendencia continúe (previsión del 1,6% para 2019), como resultado del menor dinamismo del sector industrial y petrolero, de la paralización de la inversión, en espera de las decisiones del nuevo ejecutivo, y de las dudas razonables sobre la aplicación del nuevo TLC.
- Solidez del sistema financiero. Tasa de morosidad en torno al 1,7% (diciembre de 2018). Las entidades están bien capitalizadas (ratio de capital del 15,9% en junio de 2018) y no se han producido problemas de liquidez significativos, ya que se financian en su inmensa mayoría a través de los depósitos. Bajo nivel de crédito interno al sector privado (35,5% del PIB, muy lejos del 59,8% de Brasil y del 112,6% de Chile) por la baja solvencia de los demandantes debido a la elevada informalidad laboral y empresarial.

POLÍTICA ECONÓMICA

- Ortodoxia en la gestión económica en la última década, lo que ha potenciado la atracción de inversión extranjera. También facilitó el acceso durante la crisis de 2009 a una Línea de Crédito Flexible del FMI que se ha ido renovando de forma preventiva (74.000 mill.\$ en noviembre de 2018).
- Subida progresiva de tipos desde febrero de 2016 hasta el 8,25% actual, con el fin de mantener la estabilidad del peso y evitar que las presiones depreciatorias se trasladen a precios. La inflación se ha situado de forma permanente por encima del objetivo del 3% desde enero de 2017, como resultado del encarecimiento de los carburantes, la depreciación de la divisa y la reciente subida del salario mínimo. Preocupante resistencia a la baja de la inflación subyacente, que se explica por el nulo crecimiento de la productividad e insuficiente competencia.
- La estrecha base impositiva, las elevadas exenciones y la evasión fiscal (los ingresos tributarios son solo un 16,2% del PIB vs 34% de media en la OCDE) han hecho tradicionalmente a México muy dependiente de los ingresos procedentes de la empresa petrolera PEMEX, lo que ha resultado en un deterioro progresivo de su situación financiera. La reforma fiscal, en vigor desde marzo de 2014, ha solventado parcialmente este problema, promoviendo el aumento de los ingresos no petroleros.
- En 2018 el déficit público cerró en un 2,3% del PIB. AMLO aspira a financiar su agenda sin aumentos de impuestos, gracias a los fondos obtenidos de la lucha contra la evasión fiscal y la corrupción.
- Significativo aumento de la deuda pública, si bien aún es moderada (53,6% del PIB); más de la mitad en manos extranjeras. México está dos escalones por encima del grado de inversión para S&P y Fitch, y tres para Moody's. No se descarta un empeoramiento de la calificación crediticia soberana a corto plazo.



SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

BALANZA DE PAGOS

- Tasa de apertura en torno al 50-60% del PIB. Concentra el 40% de todos los flujos comerciales de la región latinoamericana. Fuerte dependencia del mercado estadounidense (destino del 80% de las exportaciones).
- Por productos, destaca el sector automotriz (25% del total), las máquinas y aparatos eléctricos (20%), los aparatos mecánicos (16%) y los combustibles (5,5%). Los productos derivados del petróleo han reducido su peso en los últimos años.
- Tradicional déficit en la balanza comercial y de rentas, y voluminosos superávits en la de transferencias, que no alcanzan a compensar los dos anteriores. Notable deterioro de la balanza comercial en los últimos cuatro años, por la reducción del superávit de la balanza de mercancías petroleras (menor volumen exportado y descenso del precio). En 2018 la balanza por cuenta corriente registró un déficit superior a 22.500 mill.\$ (1,8% del PIB). Casi la mitad corresponde al déficit comercial (13.000 mill.\$).
- Amplio acceso a financiación exterior. En 2018 la inversión extranjera directa neta se redujo un 11%, hasta 24.700 mill.\$, mientras que la inversión en cartera se ha más que duplicado, hasta 15.000 mill.\$.
- La creciente incertidumbre tras la elección de AMLO y la inseguridad jurídica que sus primeras actuaciones ha generado (incluida la cancelación del aeropuerto) posiblemente penalicen la entrada de IDE.
- Tendencia al alza de las reservas en los últimos 15 años, con algunas caídas puntuales, como en la crisis de 2009 o cuando el Banco Central ha intervenido para suavizar la caída del peso. En la actualidad, alcanzan 176.000 mill.\$ (abril. 2019), equivalente a 4 meses de importaciones.

DEUDA EXTERIOR

- Deuda externa moderada (455.000 mill.\$) lo que equivale a un cómodo 39,5% del PIB y el 101,6% de los ingresos corrientes externos. En ascenso por el creciente endeudamiento público. El grueso de los acreedores está compuesto por tenedores de bonos privados (60%); el resto se reparte entre bancos, acreedores bilaterales y multilaterales.
- El servicio de la deuda en 2017 (último dato oficial disponible) ascendió a 60.000 mill.\$, un razonable 13,4% de las los ingresos corrientes externos. Riesgo de aumento del servicio en caso de depreciación de la divisa, debido al elevado endeudamiento en dólares.



CONCLUSIONES

El fulminante ascenso de Andrés Manuel López Obrador a la presidencia refleja la frustración del electorado, harto de la corrupción política y de una violencia criminal que alcanza máximos históricos. La alianza “Juntos Haremos Historia” cuenta con mayoría en ambas cámaras, lo que debería facilitar la ejecución de su ambiciosa agenda social, con tintes populistas y cuya financiación es cuestionable. Sus primeras iniciativas, aprobadas vía consulta popular, han generado la inquietud de los inversores. Decepcionante crecimiento en la última década a causa de factores estructurales; la compleja coyuntura explica la desaceleración reciente. Favorable perfil de solvencia externa. Aceptable nivel de reservas y disponibilidad de una línea de Crédito Flexible con el FMI, lo que protege a la economía frente a shocks externos.

POBLACIÓN: 129 mill.habs.

RENTA PER CÁPITA: 8.610 \$ (2017)

