

Comunicado de Prensa

“2015, Año del Generalísimo José María Morelos y Pavón”

México, D. F., a 17 de noviembre de 2015.

Se dan a conocer los resultados de la Consulta del Artículo IV para 2015 llevada a cabo por el Fondo Monetario Internacional

Consulta del Artículo IV

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México informan que, a partir del día de hoy, se pone a disposición del público la evaluación anual del Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre la economía mexicana en 2015. Se anexa una nota que resume la evaluación.

¿En qué consiste la consulta?

En el marco del Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI evalúa la situación económica y perspectivas de cada uno de sus países miembros, generalmente con una periodicidad anual. Como parte de esta evaluación, un equipo del FMI visita el país miembro, recopila y analiza información económica y financiera, y se reúne con las autoridades competentes, analistas del sector privado y representantes de la sociedad civil. Los temas revisados no se limitan a las políticas macroeconómicas y financieras, sino que también consideran el conjunto de elementos que inciden en los resultados económicos de un país. Con base en la información recabada durante su visita al país miembro, el personal del FMI elabora un informe que es presentado ante su Directorio Ejecutivo, para posteriormente transmitir sus conclusiones y recomendaciones a las autoridades de cada nación. Las consultas bajo el Artículo IV son una práctica de seguimiento y evaluación que realiza el FMI desde 1978.

**Aspectos
destacados de
la evaluación**

- El FMI en su evaluación de las condiciones económicas y financieras de México, en el marco de las consultas bajo el Artículo IV, resaltó la credibilidad y solidez de las políticas macroeconómicas del país, y el fuerte compromiso de las autoridades de mantener la fortaleza de los fundamentos de la economía y salvaguardar la estabilidad financiera.
 - ✓ El Directorio Ejecutivo destacó el progreso alcanzado en la implementación de las reformas estructurales en nuestro país, cuyos beneficios inmediatos han sido, entre otros, un incremento en la inversión, resaltando los sectores de telecomunicaciones y de energía; mejor otorgamiento de crédito debido a una mayor competencia y protección a usuarios en el sector bancario; la reducción en los precios de los servicios de las telecomunicaciones; y menores incrementos en los precios de los energéticos. Asimismo, se resaltó el papel más activo de la banca de desarrollo, que contribuirá a fortalecer la inclusión financiera. Además, el FMI estima que la implementación de las reformas estructurales contribuirá a un mayor PIB potencial en el mediano plazo.
 - ✓ El FMI resaltó que la postura de la política monetaria es apropiada y ha contribuido a que: la inflación general se haya mantenido por debajo de su objetivo permanente de 3 por ciento; las expectativas de inflación se mantengan ancladas; y las presiones inflacionarias en México estén contenidas, no obstante la depreciación del peso mexicano frente al dólar de los Estados Unidos. Más aún, el FMI destacó la credibilidad del régimen de objetivos de inflación como marco para la conducción de la política monetaria. Todo esto ha favorecido el crecimiento económico.
 - ✓ El Directorio reconoció el compromiso que han hecho las autoridades mexicanas de implementar una consolidación fiscal gradual, que fortalecerá las finanzas públicas y reforzará la confianza de los inversionistas hacia el país. Además, el FMI destacó que esta estrategia fiscal, que incluye una revisión profunda al gasto, refrenda el compromiso de reducir el déficit público y consolida la sostenibilidad de la deuda, al mismo tiempo que la coloca en una trayectoria descendente en el mediano plazo. El FMI respalda la propuesta para liberalizar los precios de las

gasolinas que comenzarán a fluctuar en 2016 y 2017 dentro de una banda, conforme a los precios internacionales de las gasolinas, hasta su completa liberalización en 2018. Asimismo, se subrayó que el marco de responsabilidad fiscal propuesto para los gobiernos locales y estatales se encuentra en línea con las mejores prácticas internacionales.

- ✓ En su evaluación, el FMI también subrayó que el sistema financiero mexicano, incluyendo a bancos y a otros intermediarios financieros como aseguradoras y fondos de pensiones, permanece sólido. En particular, los bancos mantienen niveles de capitalización y liquidez elevados, cumpliendo con los requerimientos de Basilea III, haciendo a este sector resistente a los riesgos crediticios y de mercado. Por su parte, se destacó el sano crecimiento del crédito a los consumidores y a las empresas, en particular, que el sector privado mantiene balances sanos, lo que lo hace fuerte ante posibles choques externos.
- ✓ Asimismo, el FMI destaca que la posición externa de México es sólida y refleja los factores fundamentales de su economía, así como una postura adecuada en la implementación de políticas macroeconómicas. En particular, el tipo de cambio flexible ha tenido un papel clave en el ajuste de la economía ante choques provenientes del exterior.
- En suma, la implementación de las reformas estructurales, en conjunto con un marco de políticas macroeconómicas sólidas y prudentes, servirán para que el país continúe siendo un destino atractivo tanto para la inversión extranjera directa como para la inversión de cartera, así como para mitigar el impacto de eventos adversos provenientes del exterior. Todo ello debe redundar en un mayor crecimiento económico para México en beneficio de su población.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la Consulta del Artículo IV con México correspondiente a 2015

Este texto se provee para la conveniencia del lector. Sin embargo, es posible que existan algunas discrepancias debido a que se trata de una traducción al español del documento original. La versión en inglés es la única oficial.¹

El 9 de noviembre de 2015, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV con México.²

México ha enfrentado un entorno mundial complejo en el último año, caracterizado por un incremento de la volatilidad en los mercados financieros globales y un colapso en los precios del petróleo. No obstante, la economía ha continuado creciendo a un ritmo moderado y las presiones por las salidas de capitales han sido limitadas. El tipo de cambio flexible ha ayudado a la economía a ajustarse a los choques externos mientras que la inflación se ha mantenido baja y estable. El peso mexicano se ha depreciado 16 por ciento en términos reales en los últimos doce meses. México está implementando una amplia serie de reformas estructurales que debieran ayudar a incrementar el crecimiento potencial en el mediano plazo.

Se espera que la economía crezca 2.25 por ciento este año. La actividad en el sector de la construcción se ha moderado después de un fuerte rebote en la segunda mitad del año pasado. Las manufacturas y los servicios siguen siendo los principales determinantes del crecimiento, a pesar de que una demanda por parte de Estados Unidos menor a la esperada afectó las exportaciones manufactureras a principios de 2015. La caída en la producción interna de petróleo continúa siendo un freno al crecimiento. Se espera que el crecimiento real del PIB se acelere modestamente a 2.5 por ciento en 2016, apoyado por un fortalecimiento en el crecimiento de la demanda externa. Menores precios de la electricidad y la depreciación en términos reales del peso mexicano debieran impulsar la producción y exportación de manufacturas de México, con efectos positivos en la demanda interna.

La inflación permanece cercana al objetivo y las expectativas de inflación de mediano plazo se encuentran ancladas. La inflación general anual disminuyó por debajo del objetivo a principios de 2015 como consecuencia de menores precios en los servicios de telecomunicaciones, un ajuste menor en los precios administrados de los combustibles, y de la reversión de los efectos del incremento en los impuestos de algunos productos alimenticios el año pasado. El traspaso del tipo de cambio a la inflación ha sido muy limitado hasta el momento. El crecimiento real del salario ha sido, en términos generales, congruente con el crecimiento en la productividad.

La composición de la política económica se ha dirigido a un ajuste fiscal gradual. Se anticipa que los requerimientos financieros del sector público (RFSP) disminuyan a 4.1 por ciento del

¹ Los documentos de la consulta del Artículo IV pueden ser consultados en:

Informe del Artículo IV: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15313.pdf>

Documentos de Análisis de Temas Selectos: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15314.pdf>

² Conforme al Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI mantiene conversaciones bilaterales con sus miembros, usualmente cada año. Un equipo de funcionarios del FMI visita el país, recaba información económica y financiera, y analiza junto a las autoridades del país la evolución y las políticas en materia económica. Tras regresar a la sede del FMI, los funcionarios elaboran un informe que sirve de base para el análisis del Directorio Ejecutivo.

PIB este año (de un nivel de 4.6 por ciento en 2014). La fuerte caída en los ingresos petroleros ha sido compensada por ingresos mayores a los esperados provenientes de los impuestos especiales a combustibles, del impuesto al ingreso (relacionados con la reforma fiscal de 2013) y por las coberturas al precio de las exportaciones petroleras. Por su parte, las condiciones de política monetaria siguen siendo muy acomodaticias. El Banco de México ha mantenido el objetivo para la tasa de referencia de política monetaria en 3 por ciento desde junio del año pasado. La Comisión de Cambios ha reactivado dos mecanismos de subastas de divisas con el objetivo de incrementar la liquidez y reducir la volatilidad en el mercado cambiario.

El crecimiento en el crédito de la banca comercial se ha fortalecido para ubicarse en 10 por ciento durante la primera mitad de 2015. La mejora en el crédito ha sido generalizada entre los sectores. Las hojas de balance de los bancos siguen siendo sólidas con niveles de capitalización muy por encima de los requerimientos y con niveles bajos de cartera vencida. Las hojas de balance de los hogares y de las empresas son razonablemente sanas a pesar de cierto incremento, observado en años recientes, del endeudamiento corporativo denominado en moneda extranjera.

La implementación de las reformas estructurales clave avanza, en general, conforme a lo planeado. La reforma en el sector de telecomunicaciones ha conducido a una baja en los precios de servicios y la apertura del sector ya ha atraído inversión extranjera directa. La última ronda de subastas de campos petrolíferos, como parte de la reforma energética, fue muy exitosa. La reforma financiera ha fortalecido la protección al consumidor y ha conducido a una mayor competencia en el sector bancario.

La posición externa sigue siendo consistente, en términos generales, con los fundamentos de mediano plazo y con una postura de política económica adecuada. Se espera que el déficit en cuenta corriente se amplíe a 2.25 por ciento en 2015, reflejando una reducción en la balanza comercial de hidrocarburos. El déficit en cuenta corriente ajustado cíclicamente para 2015 es consistente con los fundamentos de mediano plazo y con una postura de política económica apropiada.

Evaluación del Directorio Ejecutivo³

Los Directores Ejecutivos estuvieron de acuerdo con los puntos principales de la evaluación del personal técnico. Destacaron que, a pesar de condiciones externas desfavorables, la economía mexicana continúa creciendo sostenidamente mientras que la estabilidad financiera ha sido bien preservada. Sin embargo, dada la apertura de la cuenta de capital de México, hay riesgos externos significativos que afectan las perspectivas económicas, entre ellos, un crecimiento menor a lo esperado tanto de sus socios comerciales más importantes como de las principales economías emergentes, así como un potencial resurgimiento de la volatilidad en los mercados financieros globales. Los Directores consideraron que los fundamentos sólidos de México y los marcos de política creíbles ayudarán a la economía a enfrentar choques, mientras que la Línea de Crédito Flexible que el país mantiene con el Fondo Monetario Internacional ha otorgado protección adicional contra riesgos de cola. A su vez, la implementación decisiva de la agenda de reformas estructurales, acompañada de

³ Al concluir las deliberaciones, el Director Gerente, como Presidente del Directorio, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, y el resumen se comunica a las autoridades del país. El siguiente enlace proporciona una explicación de las expresiones utilizadas en las exposiciones sumarias:

<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/misc/qualifiers.htm>

avances en la mejora de la seguridad y el estado de derecho, debieran ayudar a elevar el crecimiento potencial en el mediano plazo.

Los Directores reconocieron a las autoridades por su compromiso para consolidar gradualmente las finanzas públicas y llevar la razón de deuda pública a PIB a una trayectoria descendente. Los Directores apoyaron la reducción programada en los requerimientos financieros del sector público, y la reforma propuesta de impuestos especiales a los combustibles orientada a reducir las emisiones de carbono y a estabilizar los ingresos tributarios en el mediano plazo. Los Directores alentaron a las autoridades a también eliminar subsidios ineficientes a la electricidad mientras se protege a los hogares vulnerables a través de transferencias dirigidas.

Los Directores resaltaron los esfuerzos actuales para mejorar la disciplina fiscal y la rendición de cuentas, al mismo tiempo que se mantiene la suficiente flexibilidad para responder a circunstancias cambiantes. Los Directores apoyaron la propuesta de un marco de responsabilidad fiscal para gobiernos estatales y locales, destacando que la creación de capacidad institucional en los niveles de gobierno local es clave para su éxito. Los Directores también sugirieron a las autoridades explorar posibles iniciativas para fortalecer, aún más, la Ley de Responsabilidad Fiscal en el futuro, incluyendo las consideraciones respecto de un ancla nominal de largo plazo y de cláusulas de circunstancias excepcionales más estrictas, así como mejoras institucionales a fin de contar con un debate más informado sobre asuntos fiscales.

Los Directores consideraron que la postura acomodaticia de la política monetaria continúa siendo apropiada en el corto plazo, en vista de la holgura que aún persiste en la economía, y de la ausencia de presiones por el lado de los precios y los salarios. No obstante, los Directores recomendaron a las autoridades estar preparadas para ajustar la postura monetaria en caso de que el traspaso del tipo de cambio a la inflación se intensifique y surjan efectos de segundo orden.

Los Directores tomaron nota sobre la evaluación del personal técnico de que la posición externa está en línea con los fundamentos económicos y con una postura de política económica adecuada. Hicieron hincapié en que el tipo de cambio flexible debe seguir siendo el principal factor de ajuste ante choques externos. Si bien se reconoce que los mecanismos temporales de intervención cambiaria han ayudado a mejorar la liquidez del mercado y a reducir la volatilidad, los Directores alentaron a las autoridades a limitar el uso de las reservas internacionales a períodos de condiciones desordenadas del mercado y a reconstituir gradualmente las reservas una vez que las presiones sobre los precios de los activos disminuyan.

Los Directores señalaron que el sector financiero se mantiene sólido y que las reformas financieras han progresado favorablemente. Subrayaron la importancia de una estrecha vigilancia del apalancamiento de las empresas, de un mayor fortalecimiento del proceso judicial para el cumplimiento de los contratos, y de mejorar el acceso al financiamiento, manteniendo una calidad crediticia elevada, especialmente en la banca de desarrollo.

Se espera que la siguiente consulta con México bajo el Artículo IV se lleve a cabo en el ciclo estándar de 12 meses.

México: Indicadores económicos y financieros seleccionados^{1/}

	2011	2012	2013	2014	2015 ^{2/}	2016 ^{2/}
(Variación porcentual anual, salvo que se indique lo contrario)						
Cuentas nacionales y precios						
PIB real	4.0	4.0	1.4	2.1	2.2	2.5
PIB real per cápita en dólares de EE.UU. ^{3/}	10,124	10,137	10,658	10,784
Inversión interna bruta (porcentaje del PIB)	22.3	23.1	21.7	21.8	22.7	23.1
Ahorro nacional bruto (porcentaje del PIB)	21.1	21.7	19.3	19.9	20.4	21.0
Índice de precios al consumidor (promedio del período)	3.4	4.1	3.8	4.0	2.8	3.1
Sector externo						
Exportaciones, f.o.b.	17.1	6.1	2.5	4.5	-3.2	7.6
Importaciones, f.o.b.	16.4	5.7	2.8	4.9	-2.0	6.9
Saldo de la cuenta corriente externa (porcentaje del PIB)	-1.1	-1.4	-2.4	-1.9	-2.3	-2.1
Variación de las reservas internacionales netas (fin de período, miles de millones de dólares de EE.UU.)	28.6	17.8	13.2	15.5	-17.2	0.6
Deuda externa (porcentaje del PIB)	24.0	28.9	31.0	32.8	37.8	37.8
Sector público no financiero (porcentaje del PIB)						
Ingresos públicos	22.9	23.9	24.3	23.5	22.7	22.2
Gasto público	26.3	27.7	28.0	28.1	26.8	25.7
Resultado fiscal total	-3.4	-3.8	-3.7	-4.6	-4.1	-3.5
Dinero y crédito						
Financiamiento interno al sector privado no financiero (crecimiento porcentual nominal)	14.3	10.9	9.1	8.5	9.8	11.4
Agregado monetario en sentido amplio (M4a)	15.7	14.5	8.7	11.9	9.4	10.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía; Banco de México; Secretaría de Hacienda y Crédito Público; y estimaciones del personal del FMI.

1/ Las cifras de este cuadro pueden diferir de las publicadas por las autoridades debido a diferencias metodológicas.

2/ Proyecciones del personal técnico del FMI.

3/ Estimaciones del personal técnico del FMI.