



Instituto para el Desarrollo Industrial  
y el Crecimiento Económico A.C.

**2016**

**MÉXICO ANTE LOS DESEQUILIBRIOS SISTÉMICOS  
DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**

**LA VOZ DE LA INDUSTRIA**

**VOL. 4, N°54**

**Enero, 2016**

## Tabla de contenido

Resumen.....	3
2016: la continuidad de un problema sistémico global .....	5
La caída bursátil.....	6
Debilidad industrial de Estados Unidos.....	7
El petróleo .....	9
El oro .....	10
El Dow Jones .....	13
La Reserva Federal.....	13
China y el precio de los commodities .....	14
La economía mexicana: debilidad del sector industrial. ....	16
Sectores primario y secundario.....	20
Tipo de cambio.....	23
Entrada de capitales .....	24
Aumento de la deuda pública .....	25
Más deuda.....	26
2015: el daño a la inversión pública .....	28
Reflexión final.....	29
Variables .....	30

## Resumen

Los desequilibrios que se observan en los albores del 2016 son sistémicos, no producto de una coyuntura pasajera.

- El profundo ajuste de los tipos de cambio, el precio del petróleo y del oro, así como de los mercados financieros permiten establecer la magnitud de los movimientos de capital que se está generando alrededor del mundo.
- Los movimientos financieros no tienen correlación con la evolución de la economía real, la mayor parte radica en la especulación que la incertidumbre y volatilidad han generado.
- China representa la nueva fuente de volatilidad e incertidumbre, pero en realidad es la continuidad de un problema económico-financiero que se incubó desde la segunda mitad de la década de los años noventa y que aún restringe el desempeño de la economía mundial.
- China enfrenta problemas económicos y financieros. Sus reservas internacionales se redujeron en más de 500 mil millones de dólares durante 2015, acumula 5 caídas en sus exportaciones y sus principales indicadores de manufacturas se encuentran en la parte contractiva.
- Esto tiene una fuerte relación con lo que sucede en la economía de Estados Unidos y la Unión Europea.
- La actividad industrial norteamericana contabilizó 9 caídas mensuales en 2015, llevando a que su ciclo se encuentre en la fase negativa.<sup>1</sup> Las cifras preliminares permiten establecer que su PIB aumentó entre un 2.4 y 2.6%, positivo pero inferior a lo contabilizado en épocas de fuerte expansión productiva.
- La desaceleración industrial de Estados Unidos y de las manufacturas chinas anuncia una etapa de restricción productiva que se asociará con la volatilidad financiera. México deberá prepararse para enfrentarla.
- El ciclo económico de México depende del ciclo industrial de Estados Unidos, por lo que la contracción de este último constituye información relevante determinar la orientación de la actividad productiva del país en los meses por venir.
- La desaceleración industrial norteamericana puede afectar sectores como el automotriz, el de fabricación de maquinaria y equipo, equipo de cómputo y electrónico, metálicas básicas y productos metálicos. Algunos de estos sectores ya registran bajos crecimientos en México.
- Si bien el sector primario, el de la construcción y el de los servicios tuvieron un desempeño positivo durante el 2015, la tendencia de algunos de ellos ha comenzado a moderarse.
- El financiamiento de la economía mexicana se ha deteriorado significativamente, la caída fue superior al 53% en los primeros nueve meses del año.

---

<sup>1</sup> Con información hasta noviembre.

- Las restricciones financieras llegaron en un momento en donde el endeudamiento público aumentó y con ello el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.
- Las condiciones adversas en el precio del petróleo mermaron los ingresos del sector público y le han llevado a la aplicación de un programa de austeridad que ha limitado su inversión.
- Durante el 2015 el crecimiento de la economía mexicana tuvo un fundamento en su consumo interno, sin embargo el mismo será insuficiente para mantener su contribución al PIB si la desaceleración industrial de Estados Unidos y la volatilidad financiera se mantienen.
- **Lo último es probable porque el desequilibrio de la economía global es sistémico, lo que falta por observar es la capacidad que se tendrá para mantener la desaceleración y volatilidad bajo cierto grado de control.**
  
- **Pronóstico del IDIC para el PIB**
  - **2015: 2.3%**
  - **2016: 2.0%**<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Escenario medio que considera una desaceleración moderada de la economía de Estados Unidos y del sistema financiero internacional.

## **2016: la continuidad de un problema sistémico global**

El año inicia con la incertidumbre esperada para un sistema económico y financiero en donde la especulación se ha impuesto sobre la actividad productiva y generadora de empleos.

La reacción generada por los resultados negativos en China muestra el elevado nerviosismo que predomina en los mercados financieros internacionales. La crisis bursátil del país oriental se viene a sumar a la serie de eventos que en el pasado reciente provocaron una alta volatilidad y que a su vez incidieron en la caída de la mayor parte de las monedas del mundo frente al dólar. La crisis griega, el colapso del precio del petróleo, la esperada alza en las tasas de interés por parte de la Reserva Federal y los problemas económicos de Brasil, Canadá, Japón y la Unión Europea, han sido solo algunos de los aspectos que alteraron el desempeño de los mercados financieros, los flujos de capital y con ello la cotización del dólar.

La paridad dólar-euro permite entender la magnitud del movimiento de capitales que debe estarse generando para provocar que entre abril del 2014 y el 7 de enero del 2016 el euro se haya depreciado 21.4% frente al dólar.<sup>3</sup>

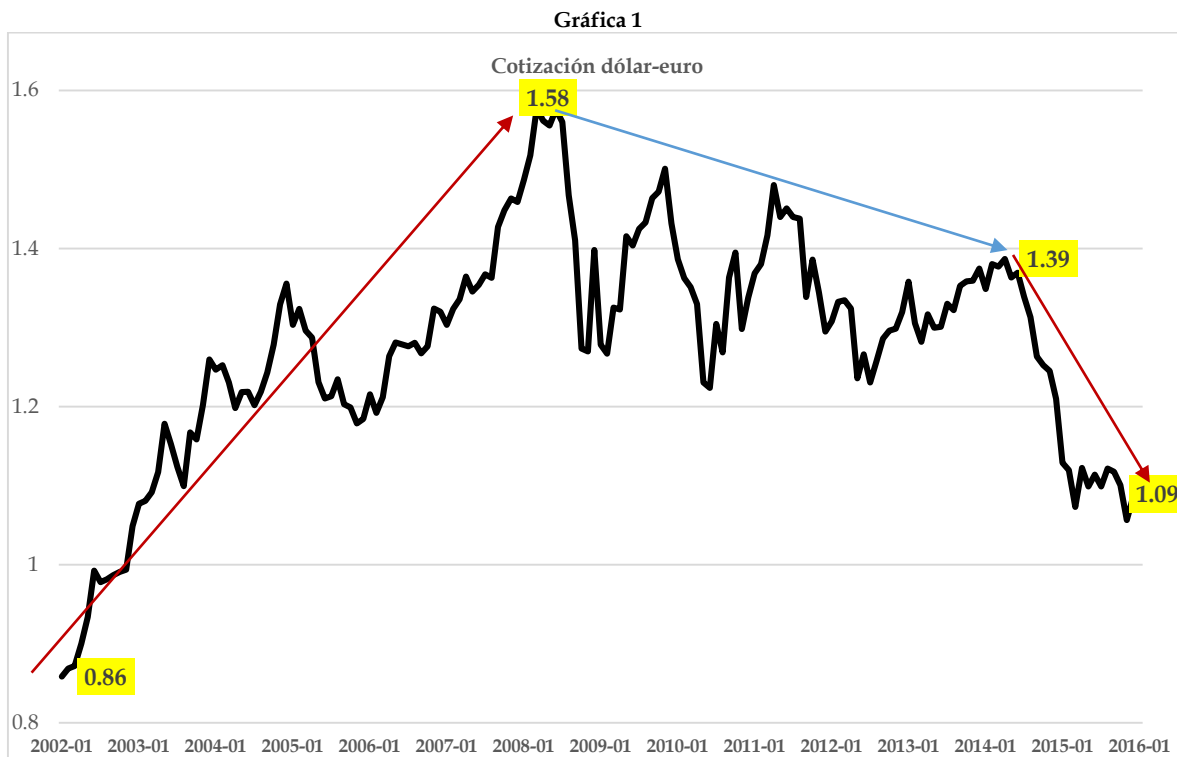
Sin lugar a dudas que lo anterior representa un reacomodo en el flujo de capitales financieros, particularmente los más especulativos y los vinculados con la adquisición de deuda. Dicha situación replica, pero en el sentido contrario a lo que se vivió antes de la recesión global del 2008-2009, cuando los capitales privilegiaron al euro: se apreció en más del 83% respecto al dólar. Las causas que propiciaron la enorme depreciación del dólar entre 2002 y 2008 culminaron en la crisis. Hoy, a pesar de que el ajuste contrario se ha dado con mayor gradualidad (gráfica 1), falta ver la magnitud de las consecuencias que ello tendrá no solo sobre el sector financiero especulativo, todavía más relevante es determinar si ello tendrá efectos sobre la actividad productiva, la verdadera generadora de empleos y bienestar.

El bienestar de la sociedad se encuentra supeditado y bajo la presión de los mercados financieros internacionales, los cuales tienen una naturaleza que se ha desligado de las necesidades productivas.

---

<sup>3</sup> Desde su valor máximo, junio del 2008, el euro ha perdido 30.8% en su relación con el dólar, en otras palabras la mayor parte se dio en menos de 2 años.

La crisis de los precios del petróleo, la desaceleración industrial (manufacturas) de Estados y China, el colapso de las monedas frente al dólar norteamericano así como de los precios de los commodities son parte del entorno externo que desde hace más de un año condiciona adversamente la marcha de la economía mundial. Solo las naciones que cuentan con sólidos fundamentos internos, y que oportunamente previeron que esto no terminaría con la decisión de la Reserva Federal de elevar sus tasas de referencia, podrán mantener un ritmo de crecimiento económico que supere el 3%. El resto enfrentará el destino al que está condicionado por sus relaciones económicas y financieras globales e internas. Aquellos que dependen de los flujos de capital foráneo, en cualquiera de sus formas, enfrentarán las mayores restricciones.



Fuente: elaboración propia con información de Investing.

### La caída bursátil

El 2 de marzo del 2015 el Dow Jones logró su máximo histórico en 18,288 puntos. A partir de esa fecha ha perdido casi 10% (cifras al 8 de enero del 2016). Asociado con ello se tiene una contracción en la mayor parte de las bolsas de valores e índices bursátiles más relevantes del mundo:

- Nasdaq: (-) 10% desde su máximo en 2015 (20 de julio)
- S&P 500: (-) 9% desde su máximo en 2015 (21 de mayo)
- Dax: (-) 20 % desde su máximo en 2015 (10 de abril)
- FSTE 100: (-) 10% desde julio 20 del 2015
- Nikkei 225: (-) 15% desde junio 24 del 2015
- Hang Seng: (-) 28% desde su máximo en 2015 (27 abril)
- SSE Composite (Shangai): (-) 38% desde su máximo en 2015
- BMV: (-) 11% desde su máximo en 2015 (abril) y (-) 12% desde su máximo histórico alcanzado en agosto de 2014.

Una parte de la contracción bursátil se dio previo a la información de la debilidad industrial y financiera de China. En este sentido las malas noticias del país oriental se adicional a un entorno ya de por sí volátil. Los desequilibrios son de orden sistémico a nivel global. Su manifestación se está generando por etapas.

### **Debilidad industrial de Estados Unidos.**

La fortaleza de la moneda norteamericana muestra el elevado grado de debilitamiento de otras monedas. La explicación no radica en que la economía norteamericana este viviendo una época de expansión que atraiga más capitales para invertirlos productivamente.

- Durante el 2012 su PIB creció 2.2%, en 2013 únicamente 1.5% y en 2014 2.4%. Las cifras conocidas hasta el tercer trimestre del 2015 permiten estimar que Estados Unidos creció entre 2.4 y 2.5%, en el mejor de los casos. Por tanto no existe nada extraordinario que explique la fuerte apreciación del dólar.

Por tanto, si bien la economía de Estados Unidos tiene un mejor desempeño que el resto del mundo, también debe tenerse claro que no vive una etapa de crecimiento como la suscitada durante el segundo lustro de la década de los años noventa del siglo pasado.

Si bien se ha presentado una mejora sustancial en variables como la tasa de desempleo,<sup>4</sup> también lo es que la creación de ocupación se ha dado en condiciones de mayor precariedad salarial. De igual forma debe resaltarse que hay sectores productivos que ya exhiben claros signos de agotamiento, como lo es el industrial:

- En noviembre la tasa anual de la actividad industrial fue de (-) 1.2%.<sup>5</sup>

---

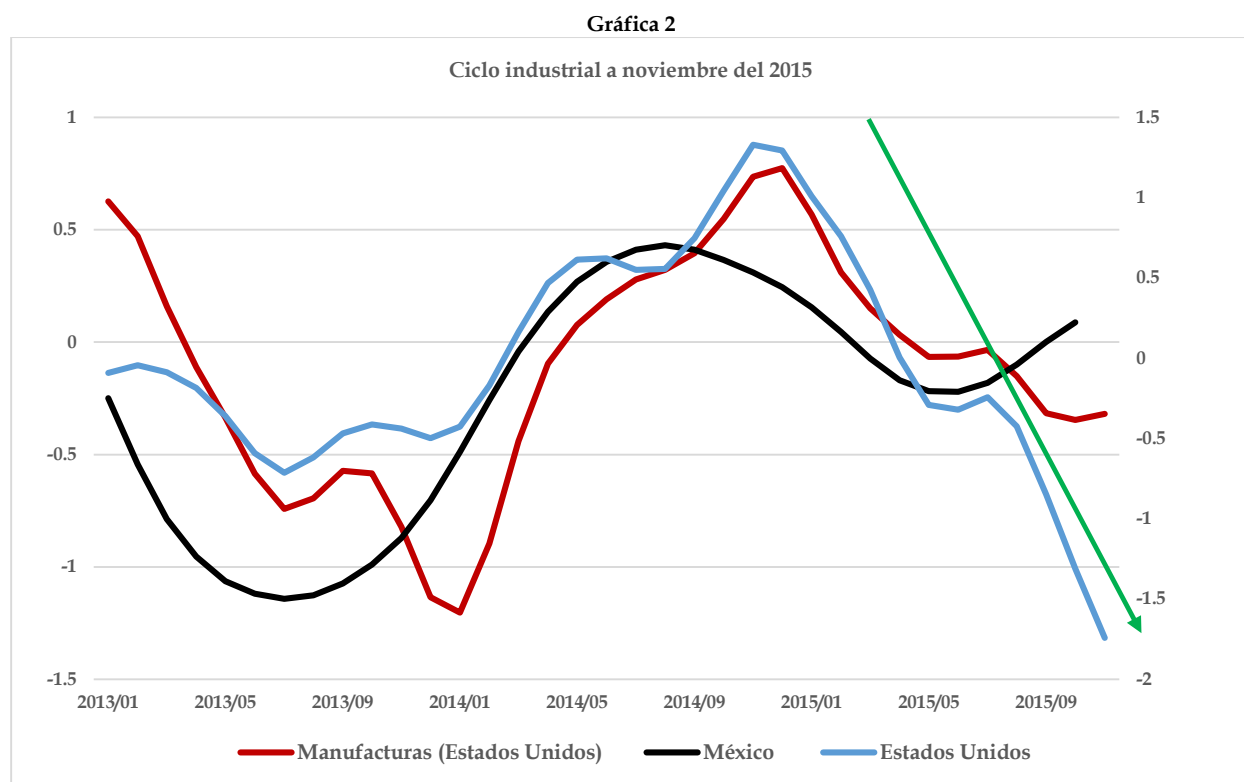
<sup>4</sup> En diciembre del 2015 se ubicó en 5%. A finales del 2009 alcanzó casi el 10%.

<sup>5</sup> Cifras no ajustadas por estacionalidad.

Lo anterior fue el primer dato negativo a tasa anual que confirma una tendencia que la información previa adelantaba:

- Con cifras ajustadas por estacionalidad de los primeros 11 meses del 2015, se puede observar que solamente 2 contabilizaron un crecimiento positivo en su comparación con el mes precedente respectivo. Los nueve datos restantes fueron negativos.

Bajo dicho contexto se puede entender que hoy el ciclo industrial de Estados Unidos se encuentre en la fase de contracción. Además, de seguir en dicha fase ello podría implicar una recesión productiva de la actividad industrial norteamericana (gráfica 2).



Fuente: elaboración propia con información de INEGI y la Reserva Federal.

En este sentido se debe ser claro, México se debe preparar ante el debilitamiento de las manufacturas de Estados Unidos. El ISM<sup>6</sup> ha publicado su indicador de manufacturas hasta diciembre del 2015: registró su sexta disminución consecutiva y desde noviembre se encuentra en la parte de contracción. Sin lugar a dudas esto incidirá en un sector que muestra un comportamiento débil y heterogéneo en su desempeño:<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Institute for Supply Management.

<sup>7</sup> Crecimiento acumulado hasta noviembre del 2015 con cifras no ajustadas por estacionalidad.



- Producción industrial total: 1.6%
- Manufacturas: 2.3%
- Metálicas básicas: (-) 5.1%
- Fabricación de productos metálicos: 0.4%
- Maquinaria: 0.3%
- Productos electrónicos y de cómputo: 1.7%
- Equipo eléctrico, componentes y aplicaciones: 4.4%
- Vehículos de motor: 8.8%
- Manufacturas durables: 2.3%
- Manufacturas no durables 2.4%

Con ello se resalta que sí las manufacturas mantienen su tendencia a la baja, alineándose con la contracción del ciclo industrial total de Estados Unidos (gráfica 2), México podría verse afectado seriamente:

- Entre el año 2000 y el 2015 la correlación entre el ciclo de las manufacturas norteamericanas y el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) es del 91%.
- En el mismo periodo la correlación del IGAE con la actividad industrial de Estados Unidos es del 89%.
- Finalmente la correlación entre el ciclo del IGAE y su componente secundario (industrial) es de 96%.

## **El petróleo**

Las naciones que vivieron la época de bonanza provocada por el incremento desenfrenado del precio del petróleo y los alimentos hoy viven la crisis que ha provocado su caída. La mayoría gastó y no invirtió productivamente, integraron a su gasto corriente los flujos extraordinarios del petróleo y hoy enfrentan las consecuencias fiscales de ese yerro.

Menos de dos años han pasado cuando los precios de referencia del petróleo aún superaban los 100 dólares por barril (WTI, abril del 2014). Para el 8 de enero del 2016 el precio del WTI se ubica en menos de 33.2 dólares, un nivel más bajo que el observado durante la recesión mundial que se vivió entre el 2008 y el 2009.

Si bien hay una marcada desaceleración de China, Estados Unidos sigue creciendo a tasas de 2.5% y la Unión Europea lo hará a 1.9% para todo 2015.<sup>8</sup> La desaceleración de las manufacturas

---

<sup>8</sup> European Economic Forecast, European Commission, Autumn 2015.

no es una recesión visible en la economía internacional como la que se vivió en 2008-2009 y que provocó un cambio abrupto, aunque temporal en los precios del petróleo de aquel periodo. Por tanto la razón de la baja en el precio de los hidrocarburos es multifactorial, tiene componentes de especulación financiera, falta de coordinación entre los países productores (sobreproducción) y de desaceleración económica principalmente. Ello es lo que ha precipitado el precio del petróleo hacia un tobogán del cual todavía no se ve el fin.

- No hay una razón productiva para la dramática caída del petróleo, la desaceleración industrial en China y Estados Unidos ha iniciado pero aún no se encuentra en una situación similar a la observada durante el 2008.

Existe la posibilidad de que el precio del petróleo se ubique en menos de 30 dólares por barril en un periodo prolongado de tiempo. Si bien no es posible establecer con certeza una regularidad en dicho comportamiento, es preciso recordar que la anterior crisis del energético lo llevó a un rango de entre 10 y 20 dólares por barril por casi 14 años (enero de 1986 a junio de 1999, salvo en breves lapsos de tiempos).

Debe recordarse algo más: el precio de los hidrocarburos se mantuvo bajo durante la década de los años ochenta y los años noventa, a pesar del buen desempeño que la economía mantuvo entre 1986 y 1999:

- Estados Unidos creció 3.4% en promedio (además de 1992 a 1999 lo hizo a una tasa de 3.8%).
- Debe resaltarse que en general el precio del petróleo se mantuvo en un nivel bajo a pesar de que el crecimiento económico fue mayor que en el período 2002-2008, cuando el precio del hidrocarburo inició una escalada que le llevó a superar los 140 dólares en el 2009 (ver gráfica 3 y cuadro 1).

## **El oro**

La especulación también se puede observar en lo que respecta al precio del oro, la escalada que generó el aumento de su precio comenzó a mediados del 2001, en plena recesión de Estados Unidos. Esto propició un incremento de 260 a 1,825 dólares por onza entre febrero del 2001 y agosto del 2011, algo que dejó enormes ganancias a los tenedores del metal precioso. No obstante, al igual que con el caso del petróleo, el aumento no tuvo una correlación con la dinámica productiva. Como se aprecia en el cuadro 1 el crecimiento

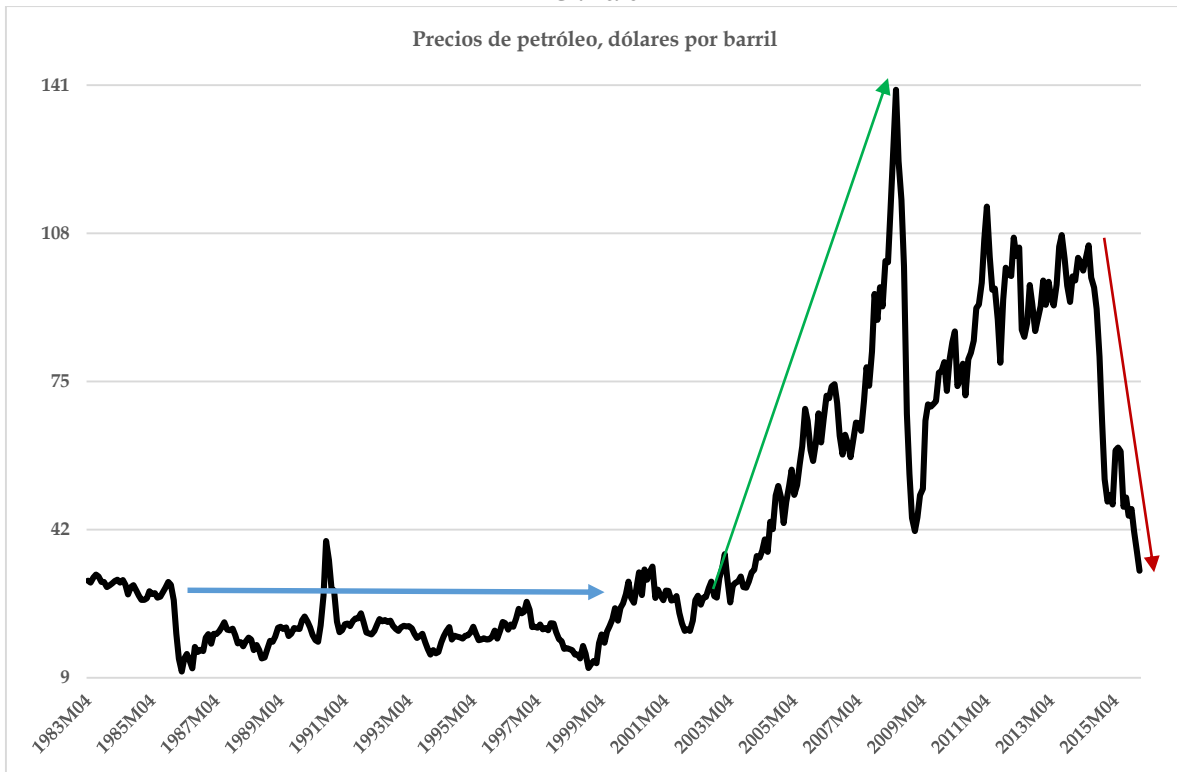
económico entre el 2002 y el 2008 existió pero fue modesto. La crisis del 2009 exacerbó la tendencia descrita, aumento que se detuvo hasta el 2010. La trayectoria ascendente del oro solamente se vio brevemente interrumpida durante la recesión del 2008 y continuó hasta fines del 2011, cuando el ajuste llegó. Hoy se encuentra en alrededor de 1, 100 dólares por onza su tendencia a la baja aún no termina.

**Cuadro 1**  
**PIB variación % anual promedio**

	1986-1999	2002-2008
<b>Alemania</b>	2.4	1.3
<b>Canadá</b>	2.7	2.4
<b>China</b>	9.7	11.0
<b>Corea del Sur</b>	7.8	4.7
<b>Estados Unidos</b>	3.4	2.3
<b>España</b>	3.2	3.1
<b>Japón</b>	2.4	1.2
<b>Italia</b>	2.0	0.8
<b>Francia</b>	2.4	1.6
<b>Reino Unido</b>	2.9	2.3

Fuente: Banco Mundial y Bureau of Economics Analysis

Gráfica 3



Fuente: elaboración propia con información de Investing.

Gráfica 4



Fuente: elaboración propia con información de Investing.

## **El Dow Jones**

El Dow Jones inició su marcha ascendente cuando la economía de Estados Unidos enfrentaba las consecuencias de la breve recesión del 2001. A partir de agosto del 2002, cuando el índice se ubicaba cercano a los 7,590 puntos, la bonanza llegó a los mercados financieros. El Dow Jones superó los 13,900 puntos en septiembre del 2007, cuando la crisis financiera visible y comenzó a desdibujar las burbujas que la ingeniería financiera había construido a través del mundo de los derivados.

Como es ampliamente conocido, la serie de quebrantos llevó a una recesión que obligó a que los gobiernos de Estados Unidos, Japón y la Unión Europea intervinieran de manera masiva para evitar un colapso mayor en el sistema financiero internacional. La inyección millonaria de dinero al sistema financiero, la recompra de deuda pública, el financiamiento barato y una histórica disminución en las tasas de interés fueron la columna vertebral del rescate implementado por la mayoría de los bancos centrales y gobiernos de las principales economías del mundo. El costo fue el inicio de otra fase de especulación financiera, mayor endeudamiento público y un ajuste fiscal que ha provocado situaciones dramáticas en países como Grecia.

Como se describió previamente, desde inicios del 2015 la burbuja financiera comenzó a mostrar los signos de un agotamiento. Con la crisis bursátil de las bolsas en China el desequilibrio se ha profundizado y ha motivado una contracción que en algunos casos ha provocado una merma superior al 10% en menos de un año.

## **La Reserva Federal**

Hay un elemento adicional que se debe recordar, y es el que antecedió a la crisis del 2007, cuando la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) decidió no hacer público el agregado monetario M3. Con ello se tendió un manto de oscuridad sobre el endeudamiento de esa economía, situación que impide un análisis preciso de la sostenibilidad del crédito, elemento central para el consumo de los norteamericanos.

Evidentemente que el periodo de bajas tasas de interés representó un incentivo para adquirir deudas, aumentar el consumo, adquirir una hipoteca o automóvil. De igual manera constituyó un mecanismo propicio para quienes podían adquirir recursos financieros a tasas reducidas y obtener altos rendimientos en inversiones bursátiles vinculadas a la especulación del oro o el petróleo citada.

Dicha conducta está llegando a su fin con la decisión de la Reserva Federal de elevar sus tasas de interés. Si bien la Fed ha indicado que lo hará de manera gradual, es evidente que ha dado una señal para el mediano plazo: mayor costo financiero del crédito futuro y de las deudas que no se hayan contratado a tasa fija. Al final esto puede frenar a la inversión.

De inicio esto ya ha provocado una depreciación de la mayor parte de las monedas frente al dólar. Dicho proceso refleja la reorientación del flujo de capitales, fundamentalmente los vinculados con los mercados financieros y la tenencia de deuda en todo el orbe. Pensar que eso no tendrá efectos sobre la economía productiva sería un error.

### **China y el precio de los commodities**

No obstante la relevancia de la Fed los primeros resultados del 2016 muestran que su determinación de elevar las tasas de interés no dio la certeza esperada.

- La razón se encuentra en que los elementos de incertidumbre y volatilidad son sistémicos y en estos momentos la nueva fuente se encuentra en China.

La caída acumulada de las bolsas de valores en China representa una preocupación real, anuncia el fin no solo de la expansión de su economía a tasas superiores al 10%, también representa la terminación de la especulación financiera que ha dado en sectores como el inmobiliario.

Basta mencionar que el Índice de Shanghai acumula una contracción superior al 28% entre el punto máximo alcanzado en mayo del 2015 y el 7 de enero del presente año.

Además de sus problemas especulativos en la parte financiera e inmobiliaria, China enfrenta una marcada desaceleración industrial

- Su indicador de manufacturas (ISM) se encuentra por debajo de los 50 puntos, es decir en la parte contractiva, los datos de noviembre y diciembre así lo señalan (49.6 y 49.8 puntos respectivamente). Cabe resaltar que en octubre del 2014 el índice alcanzó los 64.8 puntos,

un nivel altamente favorable que ya no es posible sostener ante la menor dinámica interna y de sus principales socios comerciales.

- Las exportaciones chinas han caído de manera continua en los últimos 5 meses que se tiene registro. En noviembre la contracción fue de (-) 6.8%.
- Estos factores ya inciden en un menor crecimiento de su PIB, el tercer trimestre cerró en 6.9%, el más débil desde el primer trimestre del 2009, cuando la crisis mundial afectó a sus exportaciones de manufacturas.
- La salida de capitales de China es mayúscula, tan solo en 2015 perdió 512.7 mil millones de dólares y 662.9 mil millones si la comparación se realiza respecto al máximo alcanzado durante junio de 2014.

La fragilidad financiera descrita, la de sus exportaciones, así como la necesidad de mantener su actividad productiva en un crecimiento cercano al 7%, son el motivo de que las autoridades económicas chinas hayan aplicado 7 devaluaciones de manera consecutiva. Con esto con el objetivo de mantener su ventaja de bajos precios frente a otros países.

La desaceleración de China tiene fuertes implicaciones para la economía mundial. En el ámbito del acero se ha propiciado una competencia desleal, la fuerte sobreproducción ha causado un desplome en su precio, desde enero del 2015 ha caído en más del 57%.

Además, las autoridades y empresas chinas buscan seguir ubicando su producción en terceros países, en lugar de reducirla han entrado a otros mercados, en muchas ocasiones a precios inferiores al costo de producción. El daño causado ha orillado a un incremento en el número de iniciativas para restringir las importaciones de acero Chino. De acuerdo a la American Metal Market dicho proceso se aceleró a lo largo del 2015.

El desempeño de la economía china y la especulación también han incidido en la contracción de los precios de los alimentos, particularmente de los granos. Esto ha deteriorado el desempeño de los países que apostaron a la economía asiática para fortalecer su crecimiento. La región de América del Sur, de manera particular, es una de las más afectadas, el valor de sus exportaciones ha mermado significativamente. En lo anterior también ha influido la especulación a la que se sometió a los alimentos. Desde 2007 se incrementó el precio del maíz bajo el argumento de su aplicación a la generación de etanol. Al igual que el maíz, aunque por otras razones, el trigo, el arroz y otros alimentos han servido para que, a través de los mercados financieros, se obtengan

ganancias que no necesariamente tienen que ver con las necesidades productivas y de consumo de la sociedad.

El fin de estas y otras burbujas especulativas constituye el entorno básico que México enfrentará, son parte de los desafíos globales que se vincularán con el comportamiento estructural de la economía del país.

### **La economía mexicana: debilidad del sector industrial.**

¿Por qué México no crece más allá de 3%? Enero del 2013, la última ocasión en que el país alcanzó una tasa de crecimiento acumulada mayor a la cifra citada.<sup>9</sup> Otra perspectiva: desde diciembre de 2012 se tiene registro de 35 meses en los que solamente en dos casos el crecimiento acumulado a lo largo del año fue igual o mayor al 3% (diciembre 2012 y enero 2013). En 16 meses se ubicó entre 2 y 3%. En las 17 observaciones restantes el crecimiento acumulado fue inferior al 2%.

Hasta octubre pasado el IGAE aumentó 2.5%, lastrado por el desempeño del sector industrial (gráfica 5).

¿A qué se puede atribuir dicho resultado? El sector secundario (industria) es el menos favorecido: en ningún caso su crecimiento acumulado ha superado el 3%: el más alto corresponde a diciembre de 2012 (2.9%). Solo en 10 meses el desempeño acumulado fue superior al 2%. El resto fue menor. Más relevante es que durante 11 meses (prácticamente todo 2013) el crecimiento acumulado fue negativo. Las 14 observaciones restantes son de cifras que se ubicaron entre 0 y 2%.

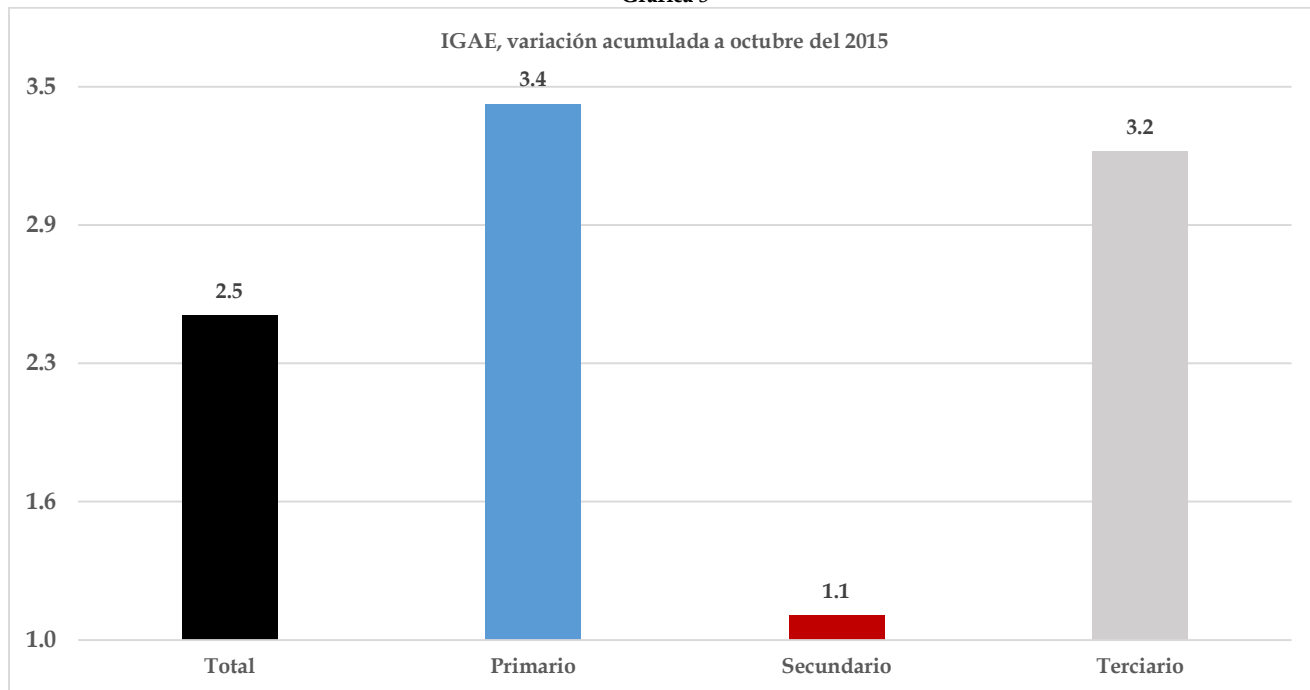
Si bien una parte de los resultados tienen implícita la crisis de la minería (gráfica 6), no se puede negar que también ha influido el entorno crítico que han enfrentado las manufacturas y la construcción.

---

<sup>9</sup> Medido por el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE). El crecimiento acumulado se refiere al periodo que inicia en enero y termina en diciembre de cada año.



Gráfica 5



Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

El cuadro 2 presenta las ramas de las manufacturas que tienen el menor crecimiento promedio desde diciembre 2012. Si bien hay algunos casos que contabilizaron una recuperación durante el 2015 (por ejemplo la industria de muebles), la mayor parte de las industrias contenidas en el cuadro promedian tres años de mal desempeño.

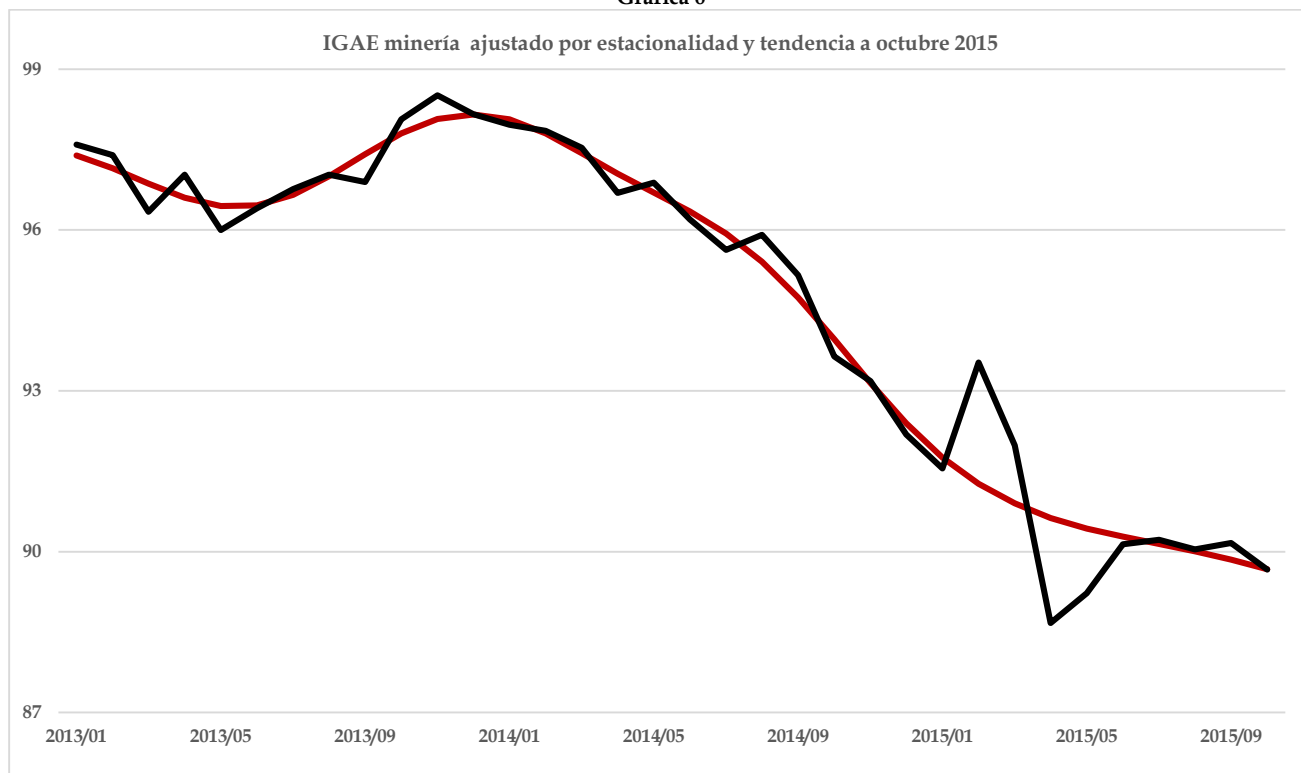
Por otro lado, el cuadro 3 muestra los componentes con mayor crecimiento. En general se encuentran vinculados con el mercado externo, con las exportaciones, por lo que su evolución futura dependerá del comportamiento de la industria de Estados Unidos, la cual se ha comenzado a debilitar fuertemente (gráfica 2).

Además, no todos los pilares del buen comportamiento de las manufacturas en 2015 podrán mantener su tendencia positiva durante los primeros 10 meses del 2015, hay algunos relevantes, como el automotriz, con una tendencia a la desaceleración (gráfica 7).

- Esto ejemplifica en donde se encuentra uno de los principales problemas que lastran a la economía nacional y justamente en donde debe aplicarse un programa contingente para

reactivar su producción, particularmente ante la desaceleración de las manufacturas en Estados Unidos y China.

Gráfica 6



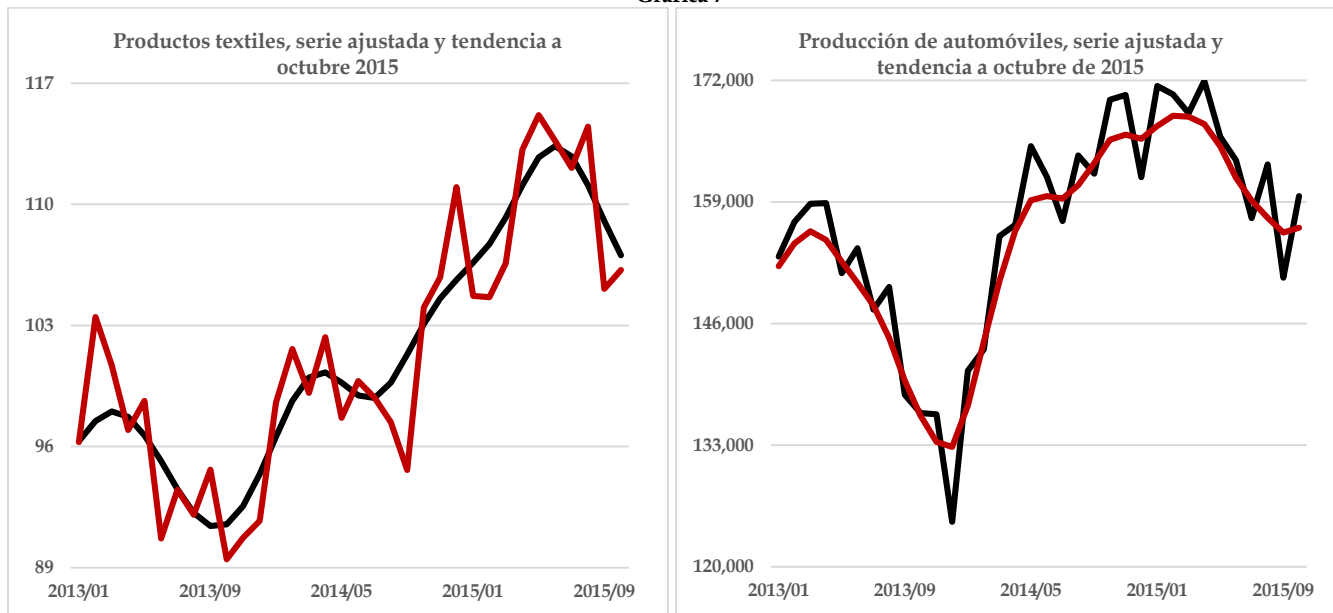
Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

Cuadro 2  
Variación promedio de las manufacturas

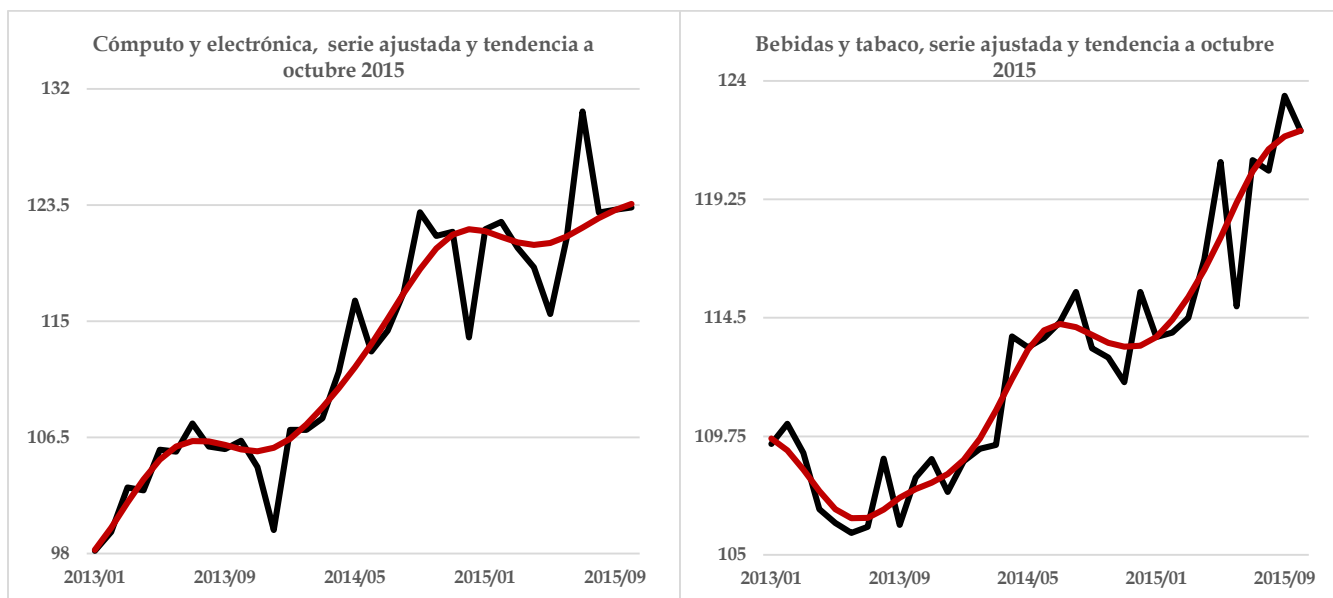
	Diciembre 2012 a octubre 2015	2013	2014	2015
<b>Total</b>	2.6	1.2	4.0	2.9
<b>Industria alimentaria</b>	1.2	1.0	0.5	1.9
<b>Insumos textiles</b>	-1.2	-2.3	-3.0	2.0
<b>Cuero y piel</b>	-0.1	-0.4	-1.5	1.9
<b>Impresión</b>	-3.5	-6.0	-2.3	1.0
<b>Derivados del petróleo y carbón</b>	-2.6	3.3	-4.3	-8.4
<b>Industria química</b>	-0.3	0.9	-0.8	-1.2
<b>Metálicas básicas</b>	2.4	0.4	9.0	-3.0
<b>Maquinaria y equipo</b>	-0.1	1.1	-0.4	-0.8
<b>Muebles</b>	-0.1	-5.8	-2.2	12.7

Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

Gráfica 7



Fuente: elaboración propia con información del INEGI.



Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

Por su parte, la construcción todavía no ha logrado recuperarse de la contracción que inició en 2013 y que se prolongó hasta el primer semestre del 2014. Además la reactivación de la

construcción no ha sido homogénea, las grandes obras de ingeniería civil se mantienen rezagadas (gráfica 8). En dicho entorno, el recorte a la inversión pública federal no es favorable, el recorte de más de 100 mil millones de pesos tendrá efectos sobre la dinámica productiva de la construcción, la cual lentamente crece con menor vigor (gráfica 9).

**Cuadro 3**  
**Variación promedio de las manufacturas**

	Diciembre 2012 a octubre 2015	2013	2014	2015
<b>Total</b>	2.6	1.2	4.0	2.9
<b>Bebidas y tabaco</b>	3.0	-0.4	4.6	5.0
<b>Productos textiles</b>	6.3	4.0	6.5	10.4
<b>Computación y electrónica</b>	6.7	3.8	10.5	7.4
<b>Equipo eléctrico</b>	4.1	-2.0	8.5	6.4
<b>Equipo de transporte</b>	8.2	5.7	12.2	7.1
<b>Otras industrias</b>	3.2	0.1	6.4	3.8

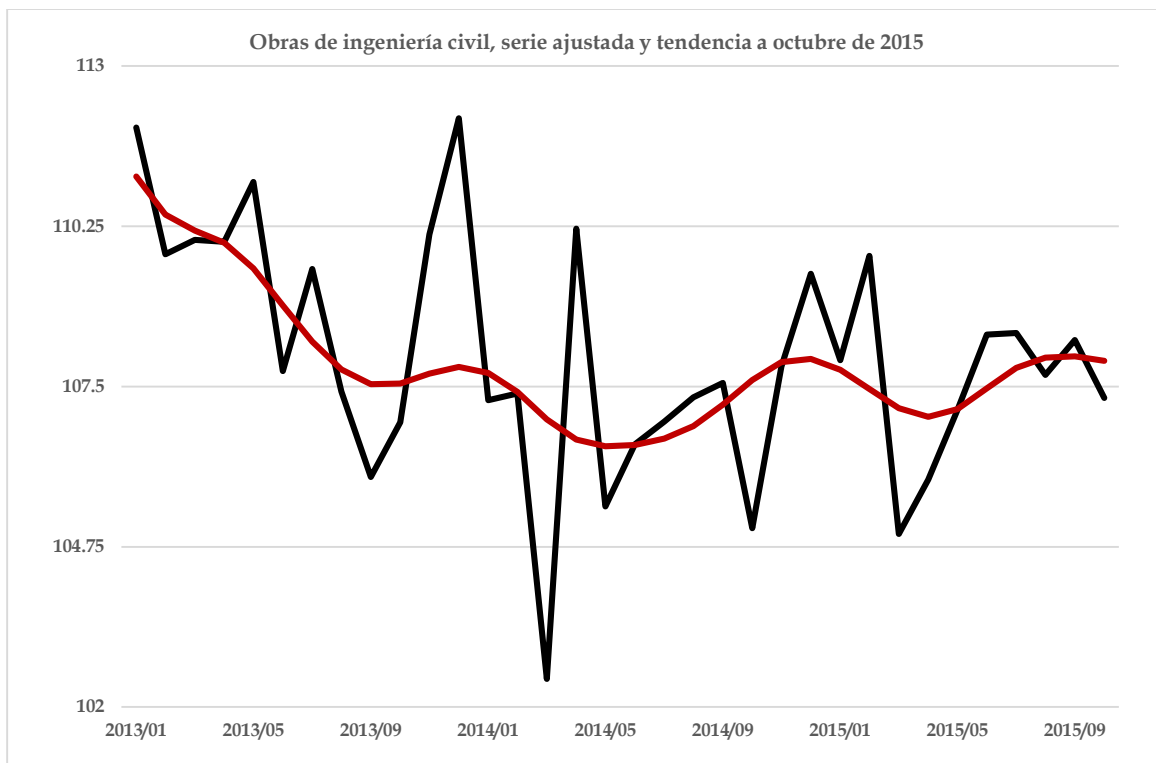
Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

### Sectores primario y secundario

Durante los últimos 3 años el desempeño más destacado fue el del sector primario, aunque también fue el más volátil. De los 35 registros de crecimiento acumulado disponibles, en 8 meses fue igual o mayor al 5% y en 14 se ubicó entre el 3 y el 5%. En cinco casos su registro fue de entre 2 y 3%. En 8 meses su contabilidad fue menor al 2%, en algunos casos negativa.

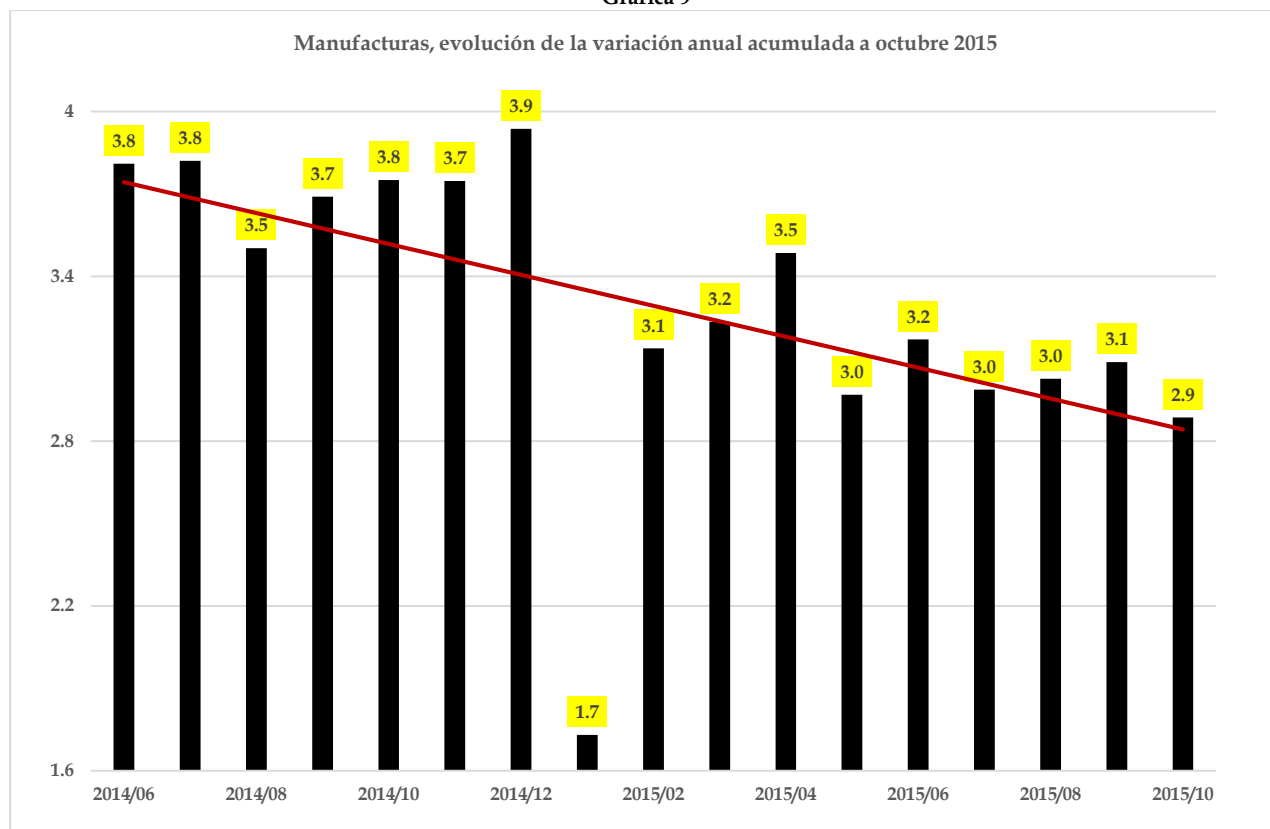
No obstante, la tendencia del sector primario se va moderando (gráfica 10). De continuar dicho comportamiento su contribución al crecimiento económico disminuirá.

Gráfica 8



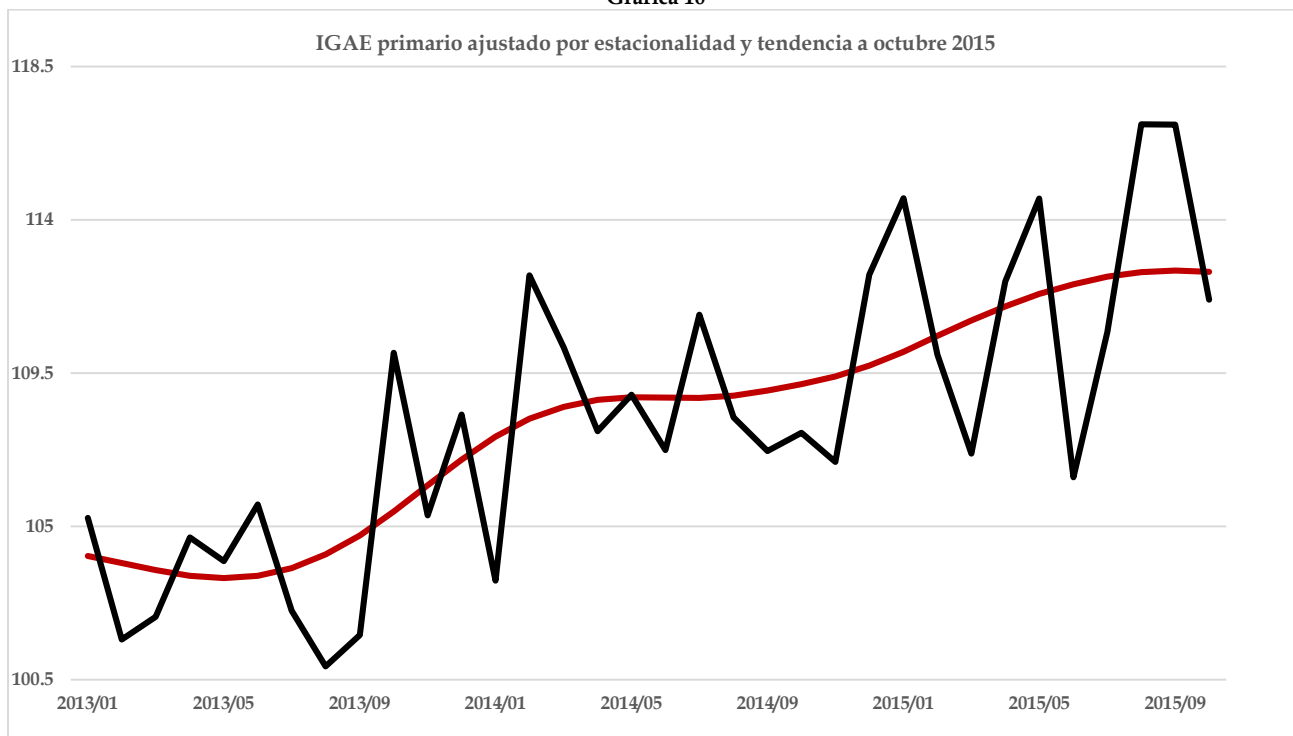
Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

Gráfica 9



Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

Gráfica 10

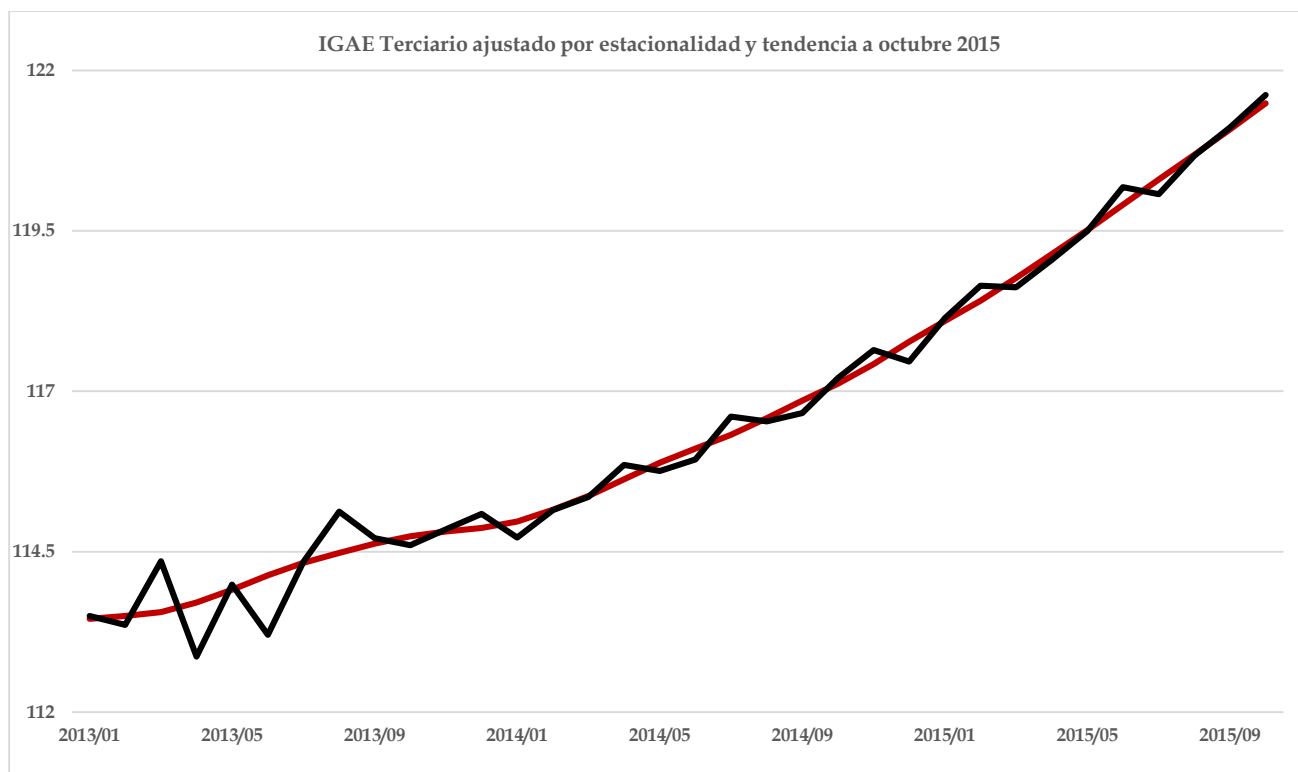


Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

El sector terciario, vinculado con los servicios y en general con el mercado interno, mantiene una tendencia positiva que inició en enero del 2014 y que le ha permitido superar el 3% de crecimiento, situación que probablemente se mantendrá durante los primeros meses del 2016 (gráfica 11). Los resultados del mercado laboral, el consumo privado (basado en crédito) y en general el desempeño del resto de los sectores productivos determinarán la sustentabilidad de su evolución, particularmente después del primer trimestre del año, cuando los efectos de la desaceleración industrial y del sector primario sean más evidentes. De igual forma será relevante observar la evolución de la cartera vencida del crédito al consumo.

- El comportamiento del sector terciario y del consumo privado (cuadro 4) contrasta con la debilidad de las manufacturas, particularmente con la elaboración de alimentos. Dicha discrepancia muestra, en alguna medida, que las buenas ventas del comercio al por menor no necesariamente inciden en la reactivación de la industrial de México, básicamente porque los mejores resultados del consumo se han dado en bienes importados.

Gráfica 11



Fuente: elaboración propia con información del INEGI.

**Cuadro 4**  
**Variación del crecimiento acumulado del consumo privado**

	2013	2014	2015 <sup>10</sup>
<b>Total</b>	2.1	2.0	3.3
<b>Bienes nacionales</b>	1.0	2.4	3.3
<b>Servicios nacionales</b>	2.5	1.6	2.9
<b>Bienes importados</b>	5.3	2.0	4.7

## Tipo de cambio

La depreciación del peso frente al dólar norteamericano inició en septiembre del 2014 (gráfica 12). La pérdida de valor de la moneda correspondió con el aumento de la volatilidad global que los eventos antes citados provocaron. Si bien no hay efectos inflacionarios en los precios al consumidor, la depreciación del 33% acumulada desde agosto del 2014 (34% si la comparación se realiza respecto a noviembre del 2012) presiona los resultados financieros de las empresas

<sup>10</sup> Hasta septiembre del 2009.

que son importadoras netas de insumos intermedios, maquinaria, equipo y bienes de consumo. Hasta el momento no han trasladado los efectos al consumidor final, sin embargo esto será difícil de mantener sin que existan consecuencias para la inversión, la generación de empleo, las remuneraciones y el crecimiento de la economía.

### **Entrada de capitales**

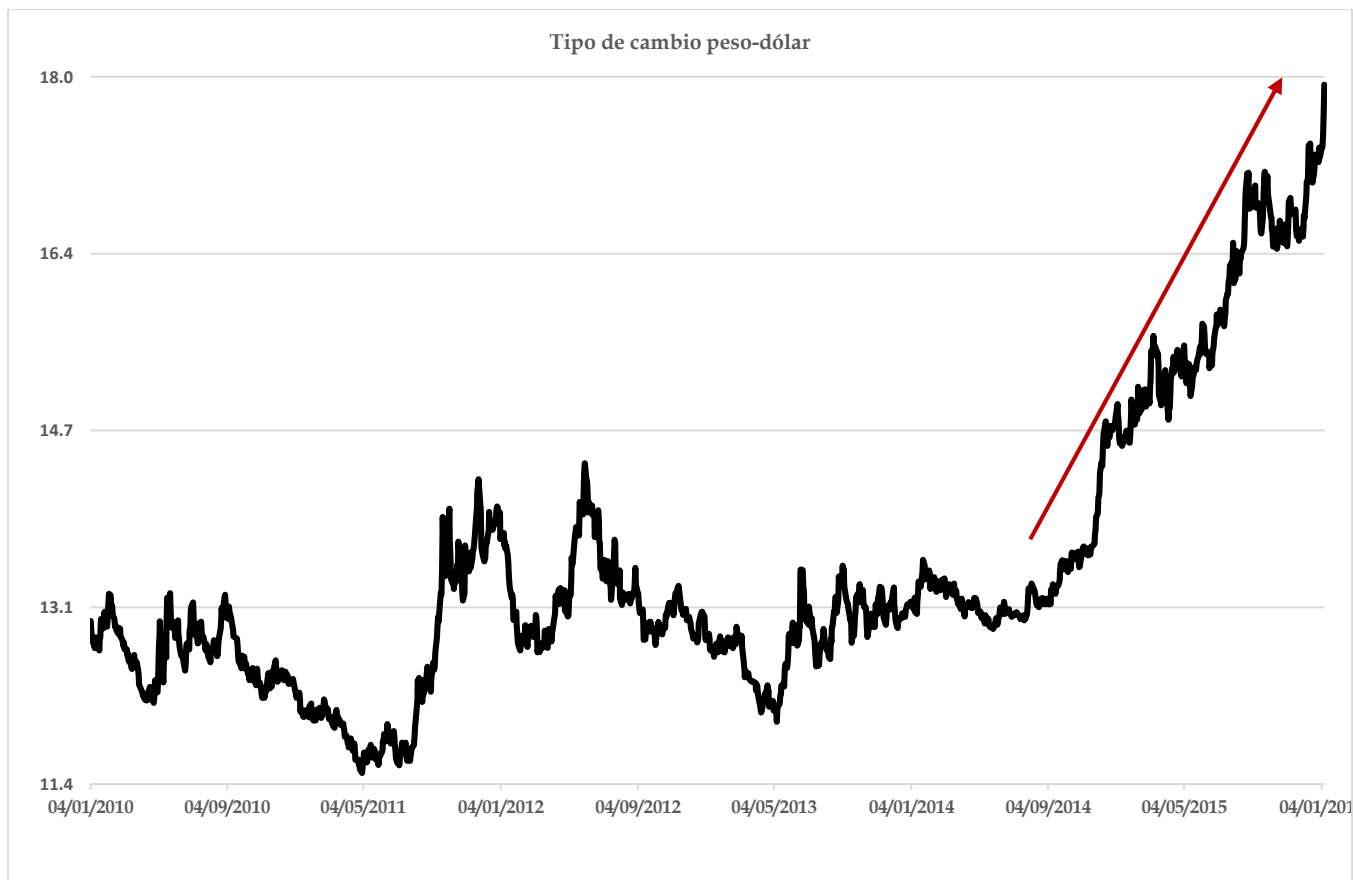
La depreciación del peso tiene una estrecha vinculación con la contracción en la entrada de capitales que registra el país. Durante los primeros tres trimestres del 2015, los flujos disminuyeron en 15.1 mil millones de dólares (236.4 mil millones de pesos), 53.3% (gráfica 13). Si bien la inversión extranjera directa, en principio la más productiva, reportó un avance de 18%, el resto de las fuentes de financiamiento de la economía mexicana ha sufrido una caída significativa, particularmente la inversión en cartera (- 62.9%).

Además, durante los primeros tres trimestres del 2015 la reserva neta del país contabilizó una merma de (-) 12.8 mil millones de dólares, una cifra superior a la del mismo periodo del 2009, cuando la variación fue de (-) 9.3 mil millones de dólares.

Es relevante señalar que esto se presentó antes de la depreciación del cuarto trimestre y la caída bursátil de enero del 2016. Bajo dicho contexto es previsible estimar que la entrada de capitales permanece débil. Dicha situación limitará la capacidad de financiamiento de la actividad productiva en México.

Gráfica 12





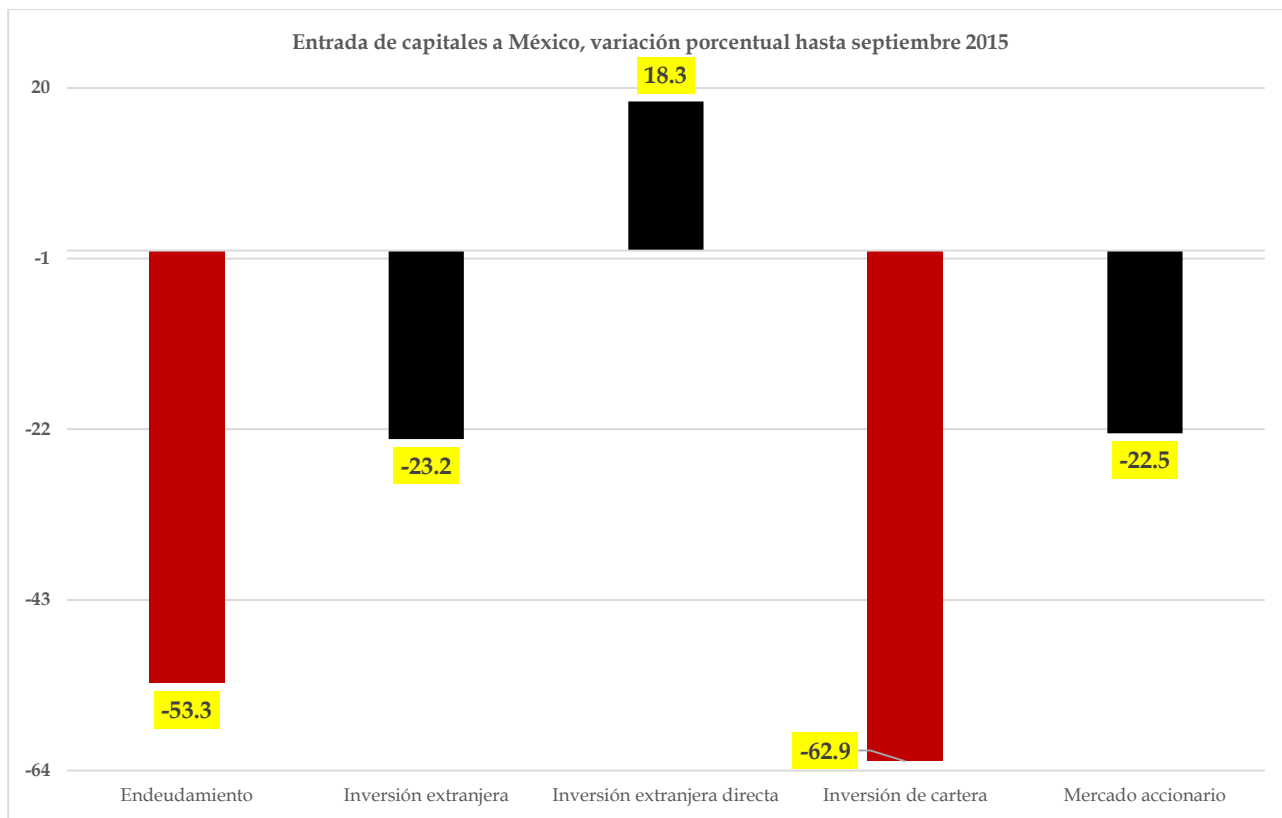
Fuente: elaboración propia con información de Banxico.

### Aumento de la deuda pública

La lección de la historia de los años setenta no fue correctamente asimilada. La bonanza petrolera nuevamente ha terminado sin que ello haya implicado la creación de una sólida base productiva.

El intento de impulsar el crecimiento económico en función de mayores erogaciones públicas no funcionó y ahora se observa un nuevo ajuste fiscal contractivo, como ocurrió durante los tres sexenios previos y durante el gobierno de Miguel de la Madrid. El problema es que el margen de maniobra de la economía mexicana es menor.

Gráfica 13



Fuente: elaboración propia con información de Banxico.

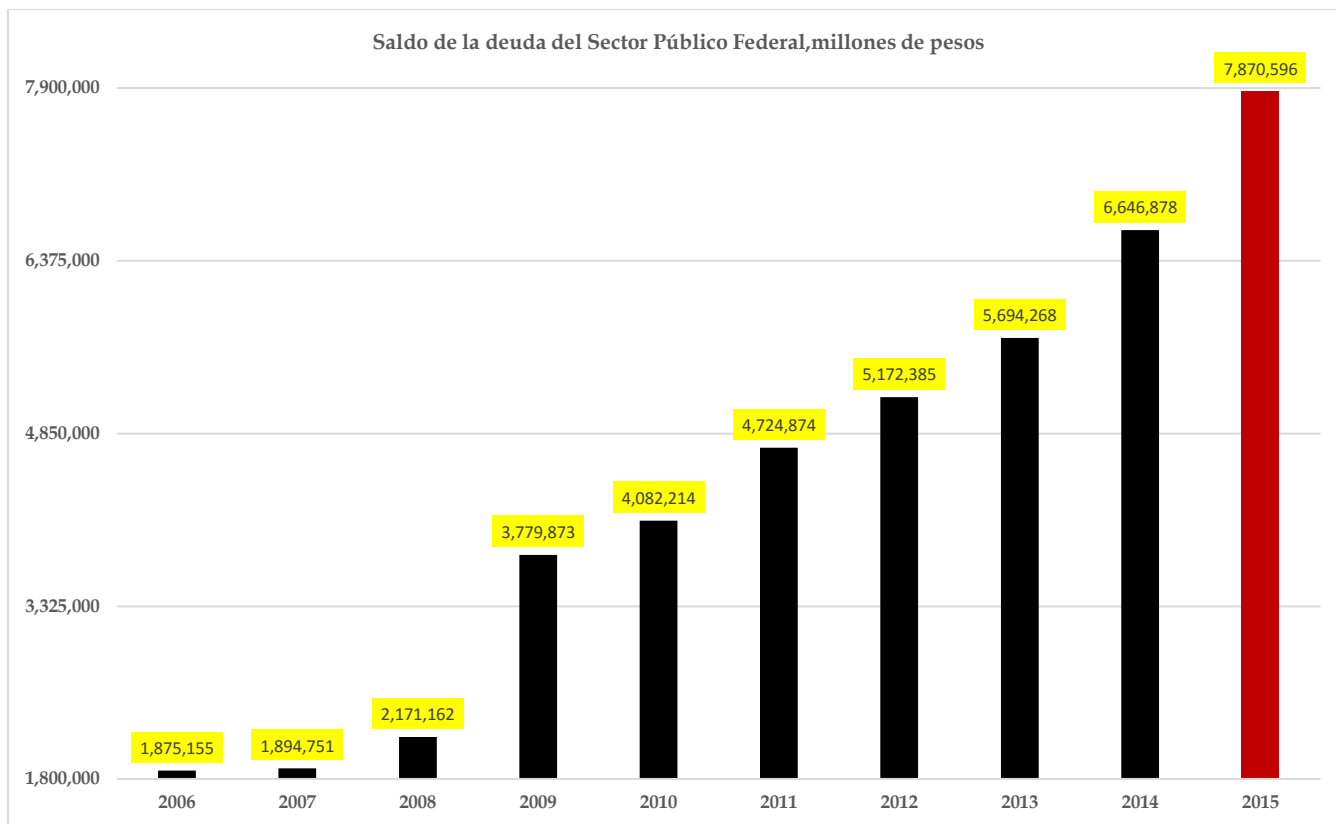
## Más deuda

El aumento del ritmo de endeudamiento ha sido constante desde el 2007 (ver gráfica 14). Durante la administración de Felipe Calderón la misma pasó de 1.88 billones de pesos a 5.17 billones de pesos, un incremento de 175.8%. Dicha evolución se presentó a pesar de que su gobierno contó con recursos excedentes: más de 1.16 billones de pesos. .

La inercia de mayor endeudamiento continúa:

- Comparado con noviembre de 2012, el último mes del gobierno anterior, la deuda total del Sector Público Federal es 52.2% superior. Esto se traduce en un incremento de 2.7 billones de pesos.
- El problema de fondo es que esto implica un aumento en el costo financiero que enfrenta el gobierno federal: 283 mil millones de pesos, 58 mil millones adicionales a lo observado en el mismo periodo del 2014.
- El aumento del costo financiero, provocado por el endeudamiento, junto con las restricciones de financiamiento anteriormente descritas constituye uno de los mayores desafíos que enfrentará México.

Gráfica 14

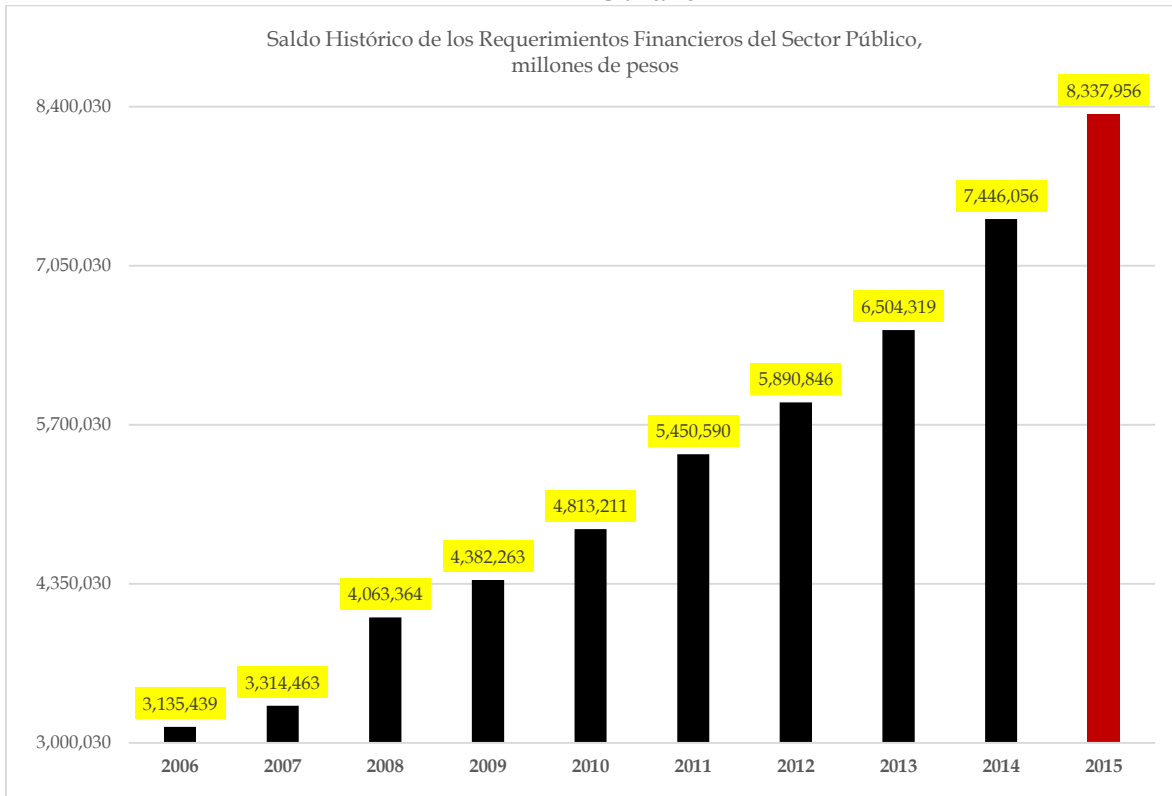


Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público es la evidencia más contundente de ello: hasta noviembre del 2015 superó los 8.33 billones de pesos, 5.2 billones más que en 2006 y 2.4 billones más que al inicio de la presente administración.

Sin lugar a dudas que esta pesada loza limitará el margen de maniobra de los siguientes gobiernos y el crecimiento económico del México, es la factura por pagar por los errores del pasado y el presente.

**Gráfica 15**



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

### 2015: el daño a la inversión pública

El fin de la Era del Petróleo Caro terminó con el financiamiento accesible para el gobierno federal y ¿Qué ocurre con la inversión?

- Por el contrario la inversión física acumula una contracción de (-) 9.9%. Tan solo en octubre y noviembre se registró una caída de (-) 25.5% y (-) 14.6% respectivamente.

El patrón de reducción en la inversión pública se mantendrá durante el 2016, así lo prevé el presupuesto aprobado. Además es probable que esto se exacerbe a lo largo del año, especialmente si se sigue presentando la caída en el precio del petróleo.

## Reflexión final

El entorno económico y financiero global enfrenta un nuevo periodo de desaceleración e incertidumbre. Los desequilibrios son sistémicos y forman parte de los problemas que se han suscitado a lo largo de los últimos años.

Los desafíos son financieros y productivos. Las manufacturas se desaceleran en China y Estados Unidos. La dependencia que México tiene de este sector, así como la moderación en las exportaciones de manufacturas y la producción automotriz constituyen los primeros ejemplos del efecto que lo anterior tiene sobre la economía del país.

El consumo y el sector primario fueron una fuente de crecimiento, permitieron que el PIB aumentará alrededor de un 2.3% a lo largo del 2015. No obstante la industria mantiene un débil desempeño, la reactivación de la construcción y de una parte la manufactura fue insuficiente para sostener el sector industrial.

Para alcanzar niveles superiores de crecimiento, y enfrentar el nuevo periodo de desaceleración, se requiere de un programa especial que atienda los requerimientos de la industria.

En dicho contexto es imprescindible elevar la eficacia en la aplicación de los recursos públicos y privados, la astringencia de financiamiento está presionando el tipo de cambio y, de continuar, lo podría hacer sobre otras variables estratégicas, como la inversión.

Por ello, el 2016 requiere de una estrategia de política económica que favorezca la producción interna y con ello el mercado interno, su aplicación puede constituirse en un factor de estabilización productiva que permita enfrentar la volatilidad e incertidumbre externa.

## Variables

	2014	2015	Último dato
<b>IGAE</b>	2.1	2.5	2.3 <sup>11</sup>
<b>Industria</b>	2.6	1.1	0.5 <sup>12</sup>
<b>Construcción</b>	2.0	3.4	2.2 <sup>13</sup>
<b>Manufacturas</b>	3.9	2.9	1.2 <sup>14</sup>
<b>Tasa de desocupación</b>	4.8	4.4	4.0 <sup>15</sup>
<b>Consumo privado</b>	2.1	3.3	3.8 <sup>16</sup>
<b>Inversión</b>	2.9	5.0	5.3 <sup>17</sup>
<b>Tipo de cambio</b>	14.5	17.1	17.9 <sup>18</sup>
<b>Inflación</b>	4.1	2.1	2.1 <sup>19</sup>
<b>Exportaciones</b>	4.5	-3.6	-4.1 <sup>20</sup>

<sup>11</sup> Octubre 2015.

<sup>12</sup> Octubre 2015.

<sup>13</sup> Octubre 2015.

<sup>14</sup> Octubre 2015.

<sup>15</sup> Diciembre 2015.

<sup>16</sup> Septiembre 2015.

<sup>17</sup> Septiembre 2015.

<sup>18</sup> Promedio hasta 8 enero 2016.

<sup>19</sup> Diciembre 2015.

<sup>20</sup> Noviembre 2015.



Instituto para el Desarrollo Industrial  
y el Crecimiento Económico A.C.



***Dr. José Luis de la Cruz Gallegos***

*Director General*

*Tel. +52 (55) 6729 9331*

*Móvil: 044 55 273 217 95*

*E-mail: [joseluisdelacruz@idic.mx](mailto:joseluisdelacruz@idic.mx)*

<http://www.idic.mx/>



La Voz de la Industria

<https://www.facebook.com/VozIndustria>



@VozIndustria

<http://www.twitter.com/VozIndustria>

D.R. © ® 2016 INSTITUTO PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO A.C.  
IDIC - MÉXICO

SE PERMITE EL USO, DISTRIBUCIÓN Y DIFUSIÓN DEL CONTENIDO TODA VEZ QUE SE CITE LA FUENTE, SE VINCULE AL ARTÍCULO EN EL SITIO WEB Y SE MANTENGA LA INTENCIÓN DEL CONTENIDO. EN CASO DE QUE NO SEA DE AUTORÍA DEL IDIC A.C., SE DEBERÁ CONSULTAR CON EL AUTOR ORIGINAL.