

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
AZCAPOTZALCO**

Departamento de Economía

Área de Empresas, Finanzas e Innovación

Reporte de Investigación

**El nuevo contexto económico y su posible impacto en la
situación financiera de las empresas en México**

**Por
Mtro. Gerardo García Muñoz**

Proyecto de Investigación

Economía y Empresa No. 1042

Línea de Generación y/o Aplicación de Conocimiento

Empresas Finanzas e Innovación

México D.F. a 7 de diciembre de 2016

El nuevo contexto económico y su posible impacto en la situación financiera de las empresas en México

Resumen

En el contexto actual de alta volatilidad e incertidumbre, la aversión al riesgo ha jugado de manera negativa para México. Así lo parece al pasar de una estabilidad macroeconómica a un estancamiento económico. El nuevo contexto de elevadas tasas de interés y depreciación de la moneda nacional, genera grandes riesgos para la economía en general, y en particular para algunos actores económicos por su exposición al riesgo cambiario y riesgo de tasa de interés.

1. Introducción

En los últimos años el crecimiento económico de México ha sido por demás decepcionante y raquítico. A pesar de las promesas que las reformas estructurales hicieron al país, su impacto en la economía ha sido muy criticado y poco observable. La llamada estabilidad macroeconómica que el gobierno federal presumía al inicio del sexenio, cada vez más se materializa en un estancamiento económico, o dicho de otra forma en una estabilidad estancada. Por lo pronto, las más recientes estimaciones que diversas instituciones hacen del PIB son más preocupantes por su perspectiva decreciente. Factor importante en este escenario resulta el contexto internacional en el cual ningún país queda exento de ser alcanzado. Y para el caso de México, resulta imposible de serlo. En este contexto las empresas del país enfrentan un entorno económico lleno de incertidumbre, pero con un elevado grado de inestabilidad y volatilidad financiera.

2. Desarrollo

2.1. Crecimiento económico decepcionante

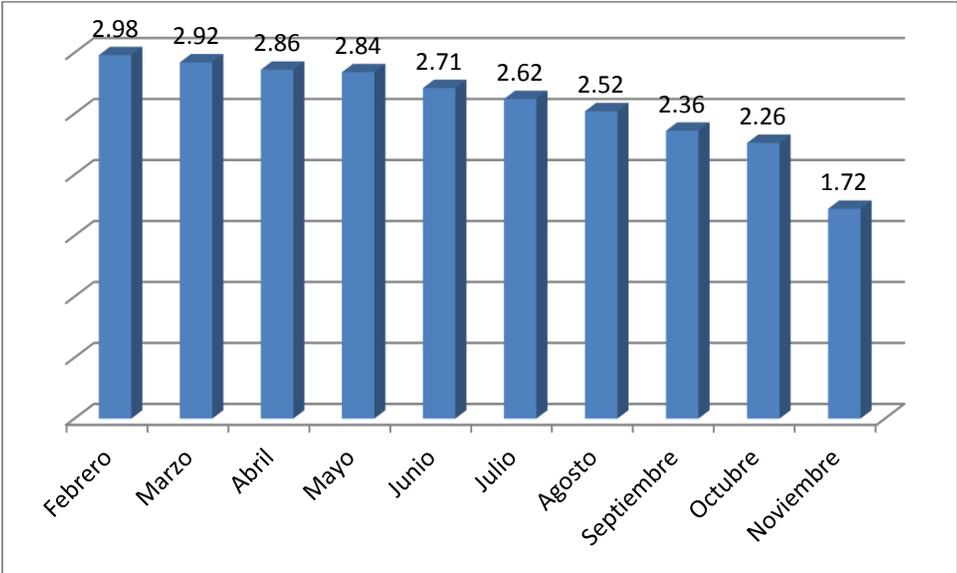
El crecimiento promedio de los sexenios de Fox y Calderón fue de 2.0%. Recientemente, la economía mexicana creció 1% en el tercer trimestre respecto del trimestre anterior; o visto de otra forma, 2% en su comparación anual. Si no

hay cambios radicales y se cumplen los últimos pronósticos, el crecimiento para 2016 será de 2.1%. Con base en esto último, el crecimiento promedio para los cuatro años que lleva la administración de Peña Nieto será de 2.1%. Sin duda, un crecimiento decepcionante con relación a las promesas que las reformas estructurales habían hecho al inicio de la presente administración.

Aunado a lo anterior y con base en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, se observa un deterioro en las expectativas de crecimiento para el año 2017. Tomando como base enero de 2016, se observa que las previsiones del PIB han ido consistentemente a la baja.

Gráfica 1

Expectativas de crecimiento del PIB para 2017 (var % anual)



Fuente: Elaboración propia con base en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Banxico

También, con base en dicha encuesta, se aprecia una mengua en prácticamente todos los indicadores macroeconómicos, al deteriorarse las expectativas de inflación, tipo de cambio y tasa de interés.

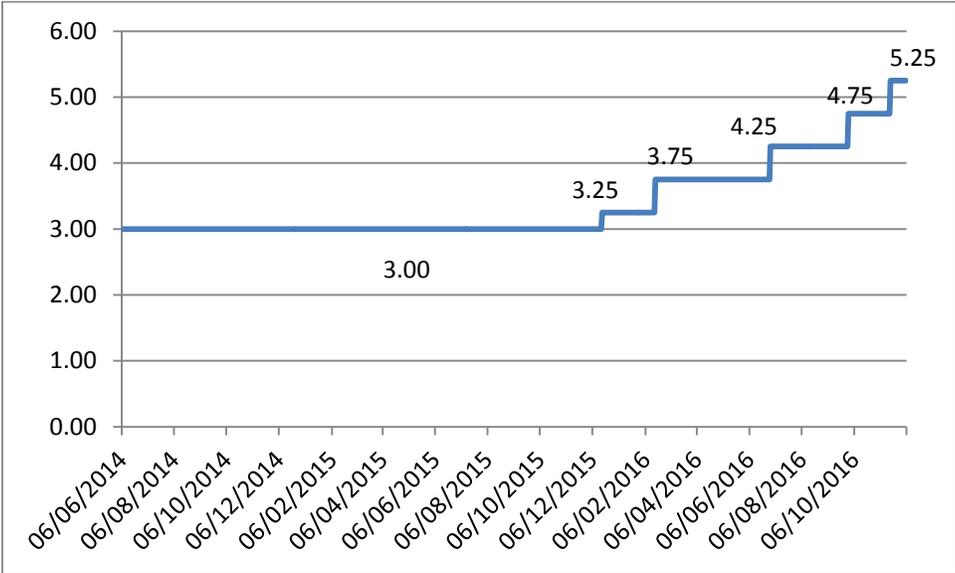
Por último, se resalta que los factores que más podrían afectar el crecimiento económico del país son: la debilidad del mercado externo y la economía

mundial, la incertidumbre cambiaria, la inestabilidad financiera internacional, la plataforma de producción petrolera y el precio de exportación de petróleo.

2.2. Tasas de interés y tipo de cambio

Desde diciembre de 2015, la política monetaria implementada por el Banco de México se ha tornado fuertemente restrictiva. Aplicando incrementos en su tasa de interés objetivo. Con esto el banco central del país argumenta estar controlando la inflación y evitar que se contamine la formación de precios.

Gráfica 2
Tasa de interés objetivo de Banxico

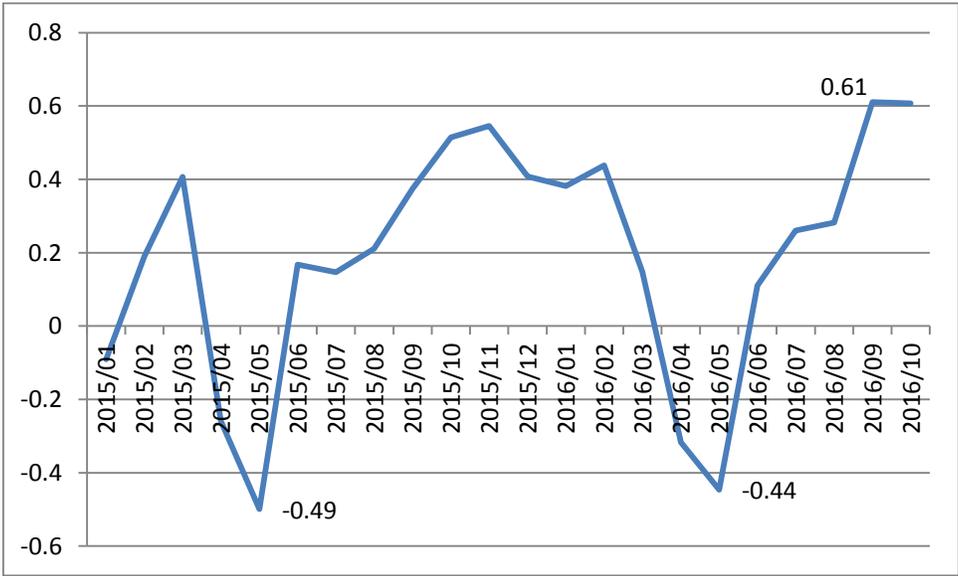


Fuente: Elaboración propia con base en Banxico.

Sin embargo, si se analiza la trayectoria reciente de la inflación se observa un fuerte despunte del nivel de precios. Se observan dos periodos de aumento en precios. El primero, desde mayo de 2015 a noviembre del mismo año, y el segundo de mayo de 2016 a la actualidad. Dicha situación pone en duda el objetivo buscado por las medidas de política monetaria anunciadas e implementadas por el banco central.

De este modo, la inflación anualizada para los últimos meses se ha visto incrementar de forma importante, al pasar de una tasa anualizada de 2.61% en enero del presente año, a 2.73% en agosto, y 2.97% en septiembre. Dicha trayectoria pone en riesgo el objetivo de 3% buscado por la autoridad monetaria.

Gráfica 3
Inflación mensual, medida por el INPC



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI.

Por su parte, la extremada volatilidad del tipo de cambio ha sido una constante en los últimos meses. Dicha volatilidad por parte del peso mexicano se justifica en parte por la gran demanda que se tiene para los intercambios comerciales; además de su uso como mecanismo de cobertura de riesgos de otras economías emergentes.

En el cuadro 1 se observa el papel del peso mexicano como una de las divisas más utilizada en operaciones cambiarias a nivel global, con 18% de las transacciones, seguido por el yuan chino con 16%. De hecho, a nivel mundial, el peso mexicano es la octava divisa más usada en operaciones comerciales.

En este tenor, ante cualquier “evento” internacional¹ se genera aversión al riesgo y especulación, lo cual exagera que los grandes capitales dejen posiciones de mayor riesgo por instrumentos que representen un menor riesgo.

Cuadro 1
Volumen de operación global de las divisas
(miles de millones de dólares)

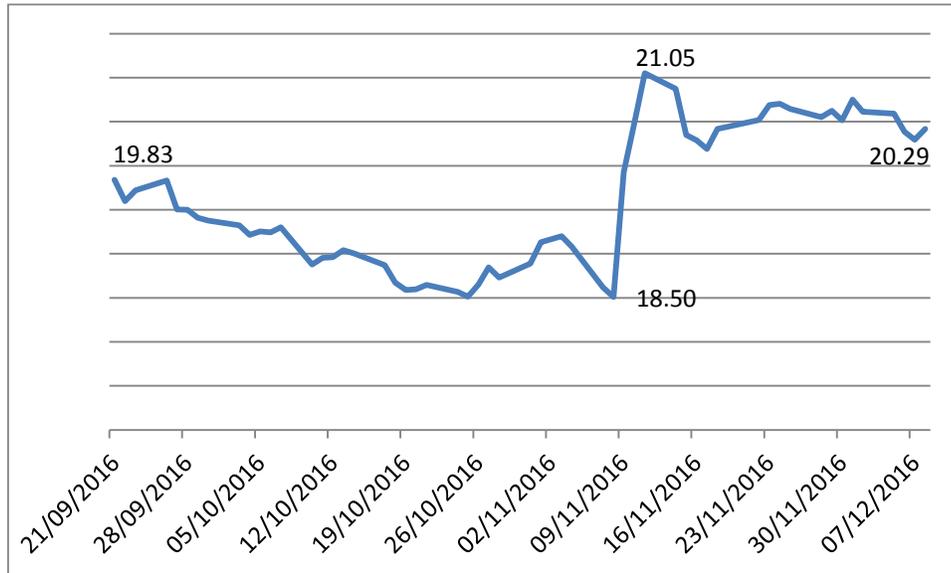
| Ranking | País/moneda | Monto |
|---------|------------------------|-------|
| 1 | Estados Unidos (Dólar) | 4,652 |
| 2 | Eurozona (Euro) | 1,786 |
| 3 | Japón (Yen) | 1,231 |
| 4 | Reino Unido (Libra) | 631 |
| 5 | Australia (Dólar) | 462 |
| 6 | Suiza (Franco) | 275 |
| 7 | Canadá (Dólar) | 244 |
| 8 | México (Peso) | 135 |
| 9 | China (Yuan) | 120 |
| 10 | Nueva Zelanda (Dólar) | 105 |

Fuente: Encuesta Triannual del Banco de Pagos Internacionales, BIS.

En este contexto, el tipo de cambio peso-dólar ha presentado fuertes periodos de apreciación ante un entorno con incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. La gráfica siguiente muestra el desempeño reciente del tipo de cambio. Se observa la fuerte depreciación del tipo de cambio que inicia el 8 de noviembre del presente, y termina el 11 de noviembre. El posterior episodio de fuerte volatilidad en el tipo de cambio es claro, y que se cierne sobre la presumida estabilidad macroeconómica del país.

¹ Como en su momento fueron el Brexit (junio de 2016) y el más reciente proceso electoral para la presidencia de Estados Unidos (noviembre de 2016)

Gráfica 4
Tipo de cambio peso/dólar



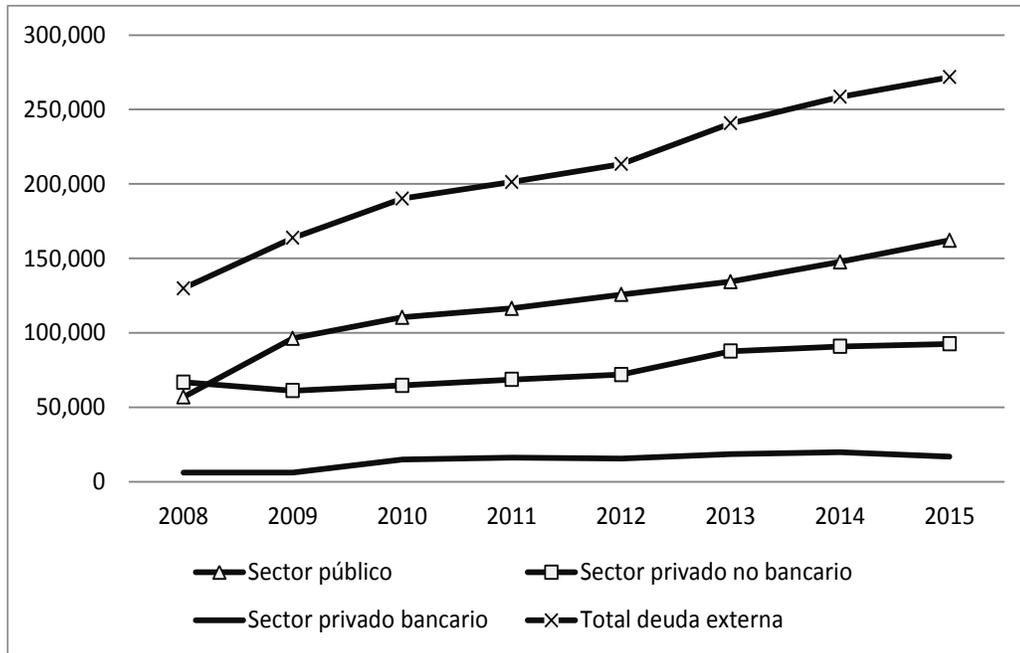
Fuente: Banxico

Ante este entorno de inestabilidad financiera, en el cual la tasa de interés y el tipo de cambio son variables de gran relevancia para los mercados financieros nacionales. En este sentido, es innegable el efecto que provoca en la adquisición de deuda por parte de los diversos agentes económicos del país.

La siguiente gráfica, muestra el comportamiento del endeudamiento externo y sus componentes. Se aprecia que en términos agregados, la deuda externa total sigue teniendo un comportamiento ascendente. Dicho comportamiento se ve claramente influenciado por el sector público, el cual al parecer sigue sin entender los cambios en el concierto internacional.

Por su parte, el sector privado bancario y no bancario, parece ser que han tomado una posición más mesurada, con lo cual su endeudamiento en moneda extranjera lo han venido reduciendo desde el año de 2013.

Gráfica 5
Deuda externa del sector público, privado y bancario
(Millones de dólares)



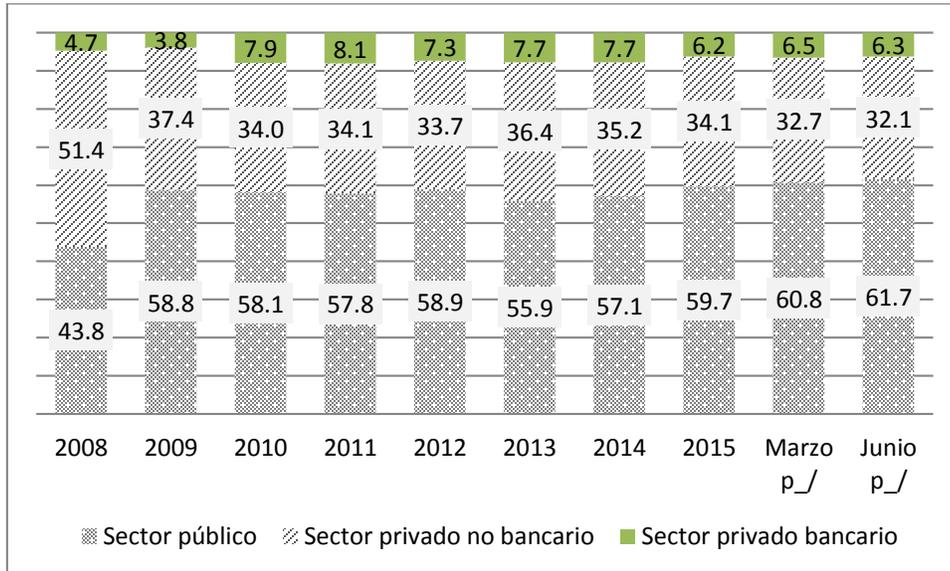
Fuente: Banxico

Analizando la estructura porcentual de la deuda externa, se aprecia que tanto el sector público como el sector privado bancario han aumentado su participación en el total de deuda externa. La gráfica 6 da cuenta de tal comportamiento.

Del mismo modo se observa que de conjunto el sector privado no bancario ha reducido su exposición al tipo de cambio, al observar una clara disminución en su participación, al pasar de 51.4% a 32.1%.

Gráfica 6

Estructura de la deuda externa como porcentaje de la deuda externa total



Fuente: Banxico

3. Reflexiones finales

La relativa estabilidad macroeconómica que se había presumido desde principios de los años dos mil por parte de los gobiernos federales en turno, se ha traducido en un estancamiento económico que amenaza ser algo más grave para el país ante un entorno externo cada vez más complejo y lleno de incertidumbre.

Por una parte se tiene un fuerte deterioro en las expectativas de crecimiento económico del país para el próximo año. Por otra parte, el aumento de la inflación parece ser inminente debido primordialmente por un traspaso del tipo de cambio en la formación de precios de la economía.

A pesar de la intervención de la autoridad monetaria para controlar la inflación, al parecer la política monetaria restrictiva no ha podido impedir la tendencia alcista de los precios; por el contrario, tal parece que el los aumentos de la tasa de interés de referencia ha originado un aumento en el costo del dinero, y con ello un impacto recesivo de la actividad económica del país.

Así mismo, el incremento de la tasa de interés de referencia y el tipo de cambio ha generado una fuerte presión en los actores económicos por el elevado riesgo cambiario y de tasa de interés.

Co lo hasta hora revisado, se observa que el sector privado agregado ha tomado una postura más precavida, al disminuir su apalancamiento en moneda extranjera.

Sin embargo, posición contraria es la que ha asumido el sector público, quien mantiene su tendencia ascendente en el endeudamiento externo.

Será recomendable analizar el comportamiento de estos indicadores con mayor nivel de detalle, y de esta forma identificar posibles focos rojos que representen un mayor riesgo para la “estabilidad” macroeconómica del país.

Finalmente, resaltar el hecho de que recientemente la calificadora Fitch Ratings revisó a Negativa su perspectiva para México, debido principalmente al factor deuda como proporción del producto interno bruto.

Bibliografía

- Arenas, René (1999). Cambios financieros globales y su impacto sobre el sistema monetario internacional, en revista Convergencia, num. 19.
- De Brunhoff, Suzanne de (2001). La inestabilidad monetaria internacional, en La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos, Editorial Losada, Argentina.
- Chesnais, Francois (2001). Mundialización financiera y vulnerabilidad sistémica, en La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos, Editorial Losada, Argentina.
- Del Villar, Rafael (1997). Experiencia internacional en la resolución de crisis bancarias
- Economía Teoría y Práctica Probabilidad, incertidumbre y especulación en Keynes: Evolución y actualidad, en revista Economía, Teoría y Práctica, México.
- Garrido, Celso (1998). México y los mercados financieros internacionales. Una reflexión sobre las experiencias que llevaron a la crisis de 1994, en La sociedad frente al mercado, la jornada ediciones-UAM, México.
- Gray, Dale y Mark R. Stone (1999). Los balances de las empresas y la política macroeconómica, en revista Finanzas & Desarrollo, FMI.
- Guillén, Arturo (1999). Crisis asiática y restructuración de la economía mundial, en revista Comercio Exterior, México.
- Kregel, Jan (1999). Flujos de capital, banca mundial y crisis financiera después de Bretton Woods, en revista Comercio Exterior, México
- Leriche, Cristian y Juan Froilán Martínez (1997). La crisis cambiaria en México en el contexto de la globalización financiera, en La crisis productiva y financiera mexicana, UAM, México.
- Mantey, Guadalupe (2000). Hyman P. Minsky en el pensamiento económico del siglo XX, en revista Comercio Exterior, México.
- Mata, L. (2003). Factores financieros en las crisis capitalistas, documento de internet

- Minsky, Hyman (1982). "The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy", en Ch. P. Kindleberger y J.P. Laffargue (eds.), *Financial Crises: Theory, History and Policy*, Cambridge University Press.
- Plihon, Dominique (2001). *Desequilibrios mundiales e inestabilidad financiera: la responsabilidad de las políticas liberales*, en *La mundialización financiera. Génesis, costos y desafíos*, Editorial Losada, Argentina.
- Tarassiouk, Alexander (2000). *Las crisis financieras: mitos, realidades y lecciones*. Documento de internet.