

3. Temas de análisis

3.a Exportaciones vía para expandir el sector agrícola

Introducción

El sector primario está integrado principalmente por la actividad agrícola, la cría y explotación de animales, así como la pesca, la caza y recolección. Las actividades primarias son de gran importancia para el desarrollo de la economía en su conjunto. El papel del sector en la promoción del crecimiento económico y su rol en la reducción de la pobreza es un tema ampliamente analizado en la literatura económica. La evidencia empírica muestra que existe una relación causal entre el valor agregado de la agricultura per cápita y el PIB per cápita de los países en desarrollo (Tiffin e Irz, 2006). Esto refuerza distintos resultados que soportan la hipótesis de que la agricultura es uno de los motores del crecimiento económico (Awokuse, 2008) y uno de los medios para la reducción de la pobreza en los países en desarrollo (Cervantes-Godoy y Dewbre, 2010).

En el caso de México, se muestra evidencia de un bajo desempeño del sector primario en los últimos años y una contribución negativa al crecimiento, debido a la falta de provisión de incentivos al sector y a una deficiente política agropecuaria del Estado (Cruz y Polanco, 2014). La orientación de la política económica a un modelo basado en la exportación de manufacturas ha dejado de lado al sector primario. A pesar de esta evidencia, recientemente se observan señales que hacen esperar un desempeño positivo del mismo en los próximos años, tales como una balanza comercial positiva en 2015 y 2016, el desempeño sostenido de las exportaciones, y la diversificación del comercio internacional a productos en los cuales México presenta una mayor concentración relativa de su producción, como el aguacate y las bayas. Como resultado de estas señales **BBVA Research estima un crecimiento del sector de 1.7% para 2017**, ubicándose por debajo del pronóstico de crecimiento del PIB nacional de 2.2%.

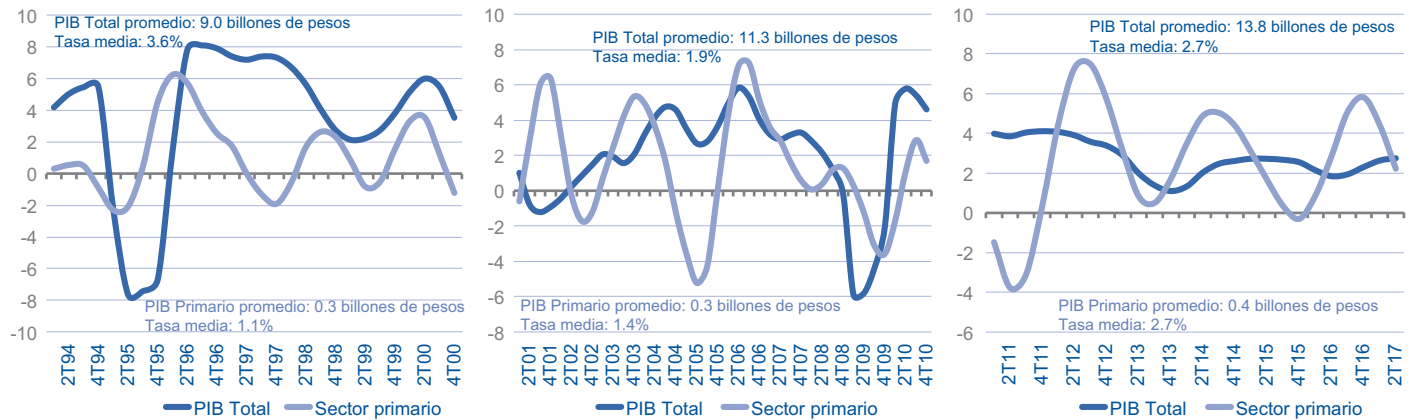
En esta entrega de **Situación Regional Sectorial México** revisamos las tendencias recientes del sector primario de México. En la siguiente sección, se presenta un breve análisis del desempeño general del sector y sus componentes; posteriormente, se analiza la composición de la producción del sector con énfasis en el estado de la demanda externa; a continuación, se muestran las tendencias recientes del crédito al sector. Por último, se presentan los pronósticos sectoriales y de exportaciones agropecuarias de BBVA Research y finalmente las conclusiones.

Contra tendencia histórica, agricultura mejora gracias a las exportaciones

El sector primario está formado por cinco subsectores, de los cuáles el subsector agrícola es el más relevante pues aporta alrededor del 63% del valor agregado. En segundo lugar, se encuentra la Cría y explotación de animales con un aporte promedio de 30%, seguido por Aprovechamiento forestal con 4%. Pesca, caza y captura ocupa la cuarta posición con 2% y Servicios agropecuarios y forestales con 1%. Este sector se caracteriza por no guardar relación con el ciclo de la economía en su conjunto.

De 1994 al segundo trimestre del 2017 (2T17), la economía mexicana ha crecido a una tasa promedio del 2.7%; en tanto que el sector primario lo ha hecho a un ritmo del 1.7%. En el periodo de 1994 al año 2000, el PIB Total avanzó 3.6% en promedio anual; mientras que el sector primario únicamente 1.1%. En la siguiente década el sector agrícola mejoró su desempeño medio al avanzar al 1.4%; pero en los últimos años ha tenido su mejor ejercicio con una tasa media de 2.7%, la misma de la economía en su conjunto. A pesar de este desempeño, el sector ha perdido participación por la mayor velocidad de otros sectores como el Comercio, la Manufactura o las Telecomunicaciones. Su participación ha pasado de niveles alrededor del 4% a un 3.2% en 2017.

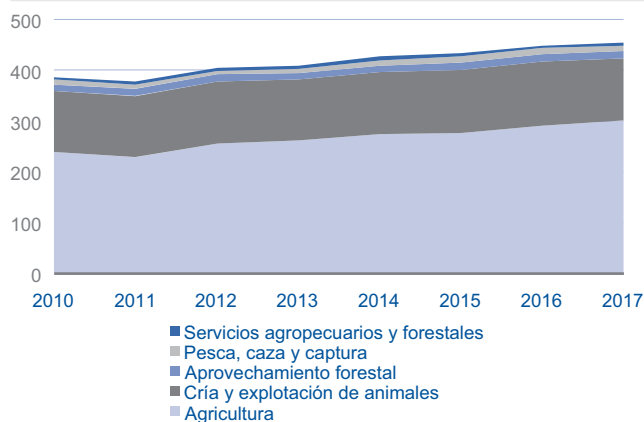
Gráficas 3a.1, 3a.2 y 3a.3 Producto Interno Bruto Total y del Sector Primario
Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

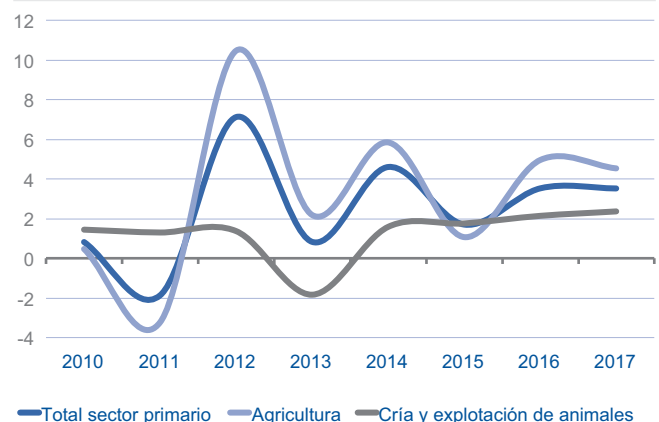
Lo anterior se traduce finalmente en una reducción de la contribución al crecimiento económico del sector primario al PIB total. En años recientes el subsector agrícola es el de mayor aporte y su contribución sigue aumentando respecto al resto de los componentes. Los subsectores de la agricultura y la cría y explotación de animales explican alrededor de 90% del PIB del sector primario, manteniendo participaciones relativamente estables de cerca de 64% y 30%, respectivamente. La Agricultura no solo tiene la mayor participación, sino que en el último lustro tiene un mejor desempeño, y durante el primer semestre de este 2017 el resultado se mantiene. Por otro lado, la Cría y explotación de animales también ha tenido un buen comportamiento, aunque más discreto. Con excepción del 2013, todos los años de la década actual ha mostrados tasas positivas de crecimiento. La mejor dinámica del subsector Agricultura y su reflejo en el sector primario durante el 2016 y lo que va del año actual, se explica en parte por el impulso que tuvo la demanda externa, llevando a que las exportaciones crecieran respecto a años previos.

Gráfica 3a.4 PIB del sector primario por subsector
Miles de millones de pesos constantes



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

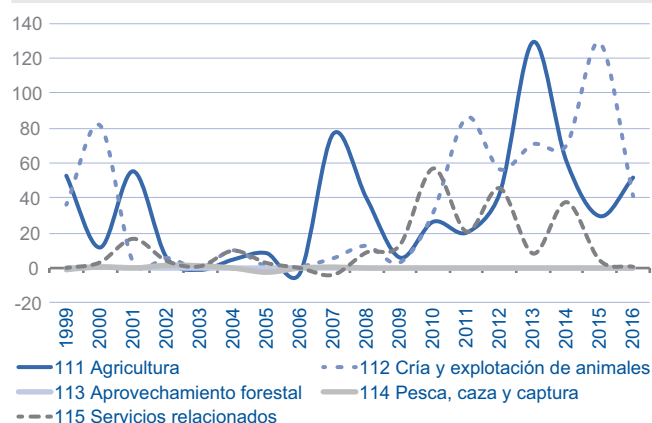
Gráfica 3a.5 PIB del sector primario por subsector
Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

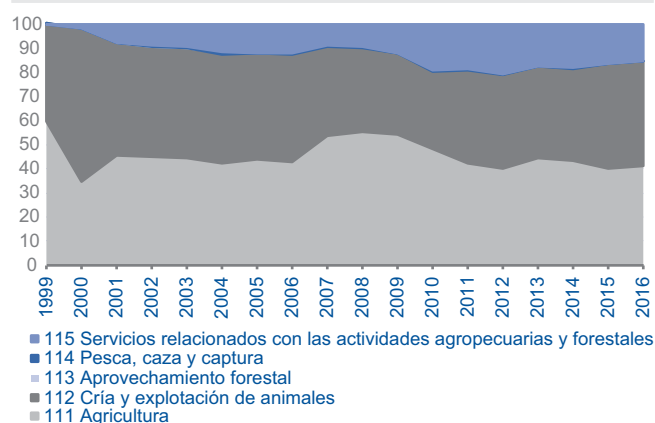
El bajo desempeño del sector primario podría estar explicado por distintos factores relacionados con el estado de la demanda (interna y externa), la productividad y nivel de sofisticación de la producción, el crédito y los flujos de inversión. En el caso de la Inversión Extranjera Directa (IED) dirigida al sector primario se observa poca dinámica entre 2000 y 2010 con flujos relativamente bajos. La IED del sector primario alcanzó 1,485 millones de dólares acumulados entre 1993 y 2016 equivalentes a sólo 0.3% del total de la IED dirigida a México, concentrados en los subsectores agrícola y de cría y explotación de animales. Lo anterior implica que el sector primario es de los menores receptores de IED. Desde 2009 se ha observado un incremento de los flujos de IED que se ha frenado en el caso de todos los subsectores primarios con excepción del de cría y explotación de animales. Lo anterior podría estar explicado por el alto riesgo asociado a las inversiones en el sector primario, la debilidad en la demanda interna y el bajo desarrollo de canales que orienten la producción al comercio internacional.

Gráfica 3a.6 Flujos de IED del sector primario por subsector
Millones de dólares



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía.

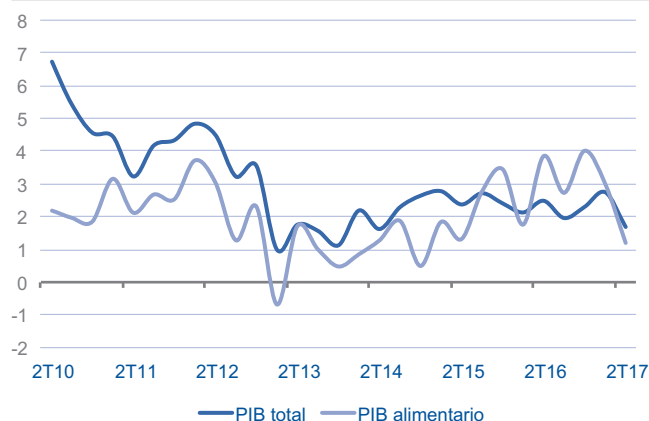
Gráfica 3a.7 Distribución de la IED del sector primario por subsector (Participación % en flujos acumulados)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía.

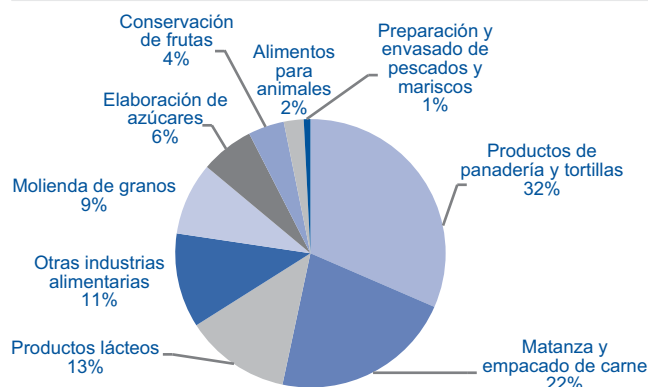
Una de las industrias que más demanda productos del sector agropecuario es la industria alimentaria que forma parte del sector manufacturero. Este subsector ha contribuido con poco más de 21% del PIB de la manufactura y con alrededor de 3.5% del PIB nacional. El sector alimentario ha mostrado un desempeño moderado creciendo por debajo del PIB total al menos desde 2010 y hasta el primer trimestre de 2016 (1T16). Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2016 (2T16) y hasta el primer trimestre de 2017 (1T17), ha presentado tasas de crecimiento superiores a la de la economía en su conjunto. Cuatro ramas de actividad explican cerca de 75% de la producción del sector alimentario: productos de panadería y tortillería (31.5%), matanza, empaque y procesamiento de carne (21.8%), productos lácteos (12.7%) y Molienda de granos (8.8%), como se observa en el gráfica 3a.9.

Gráfica 3a.8 Crecimiento del PIB total y del PIB alimentario
Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

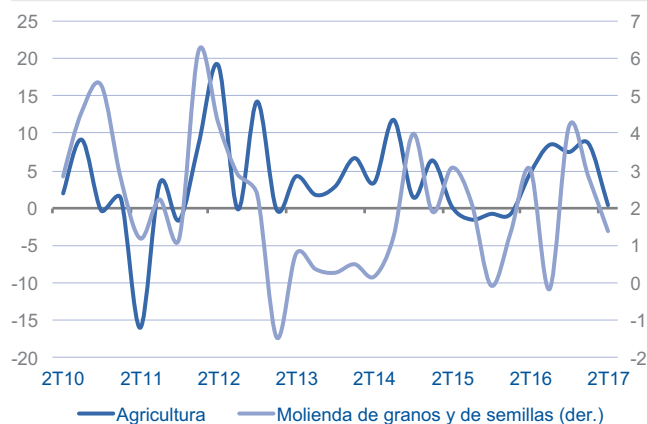
Gráfica 3a.9 Composición del PIB del sector alimentario
Participación %



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

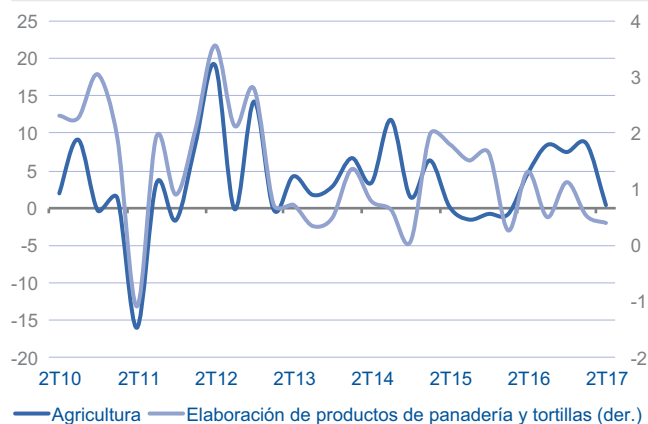
Estas ramas de actividad del sector alimentario se encuentran estrechamente relacionadas con el sector primario debido a que éste es uno de los principales proveedores de insumos para la producción industrial de alimentos. De acuerdo con este argumento, una débil actividad en el sector de la agroindustria se traduce en una contracción en la demanda interna del sector primario que llevaría a tener una caída en la actividad del sector. La agricultura parece seguir fuertemente la dinámica de la actividad de las ramas de elaboración de productos de panadería y tortillería y de la molienda de granos y elaboración de aceites al ser de los principales proveedores de granos para estas actividades. Sin embargo, estas ramas de actividad también tienen una alta dependencia del mercado externo, como se mencionó en secciones anteriores, la demanda interna de trigo y maíz dependen de las importaciones de estos productos en hasta 60% y 30%, respectivamente.

Gráfica 3a.10 PIB agricultura y molienda de granos y semillas (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

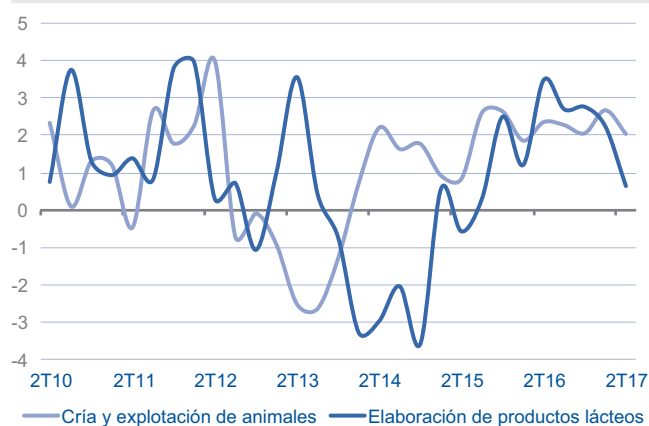
Gráfica 3a.11 PIB agricultura y elaboración de productos de panadería y tortillería (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

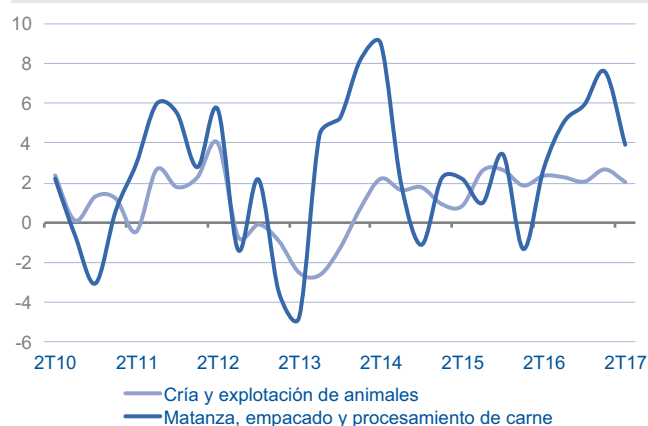
Asimismo, la dinámica de la rama de explotación y cría de animales del sector primario parece anticipar los movimientos de las ramas de elaboración de productos lácteos y la matanza y procesamiento de carne. En el caso de la demanda por leche fresca, que sería el principal insumo de la elaboración de productos lácteos, México parece mostrar una alta dependencia de su producción interna. Por otro lado, la cría y explotación de animales muestra una orientación exportadora creciente.

Gráfica 3a.12 PIB cría y explotación de animales y lácteos
Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfica 3a.13 PIB cría y explotación de animales y matanza, empacado (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Alta concentración en la producción y dependencia de la demanda de EUA

La demanda por alimentos, el sector alimentario y el sector externo son los principales componentes de la demanda del sector primario. De acuerdo con datos de la Matriz de Insumo-Producto de 2012, la producción del sector primario depende altamente de la demanda del sector externo. Las exportaciones representan 37.6% de la demanda final del sector. Estos indicadores ubican al sector primario como el tercero más dependiente de las exportaciones, pero por debajo de otros sectores altamente dependientes de la demanda externa como la minería y la manufactura donde son exportaciones 87% y casi 56%, respectivamente, de su demanda final.

Cuadro 3a.1 Participación de las exportaciones en la producción total y demanda final, 2012

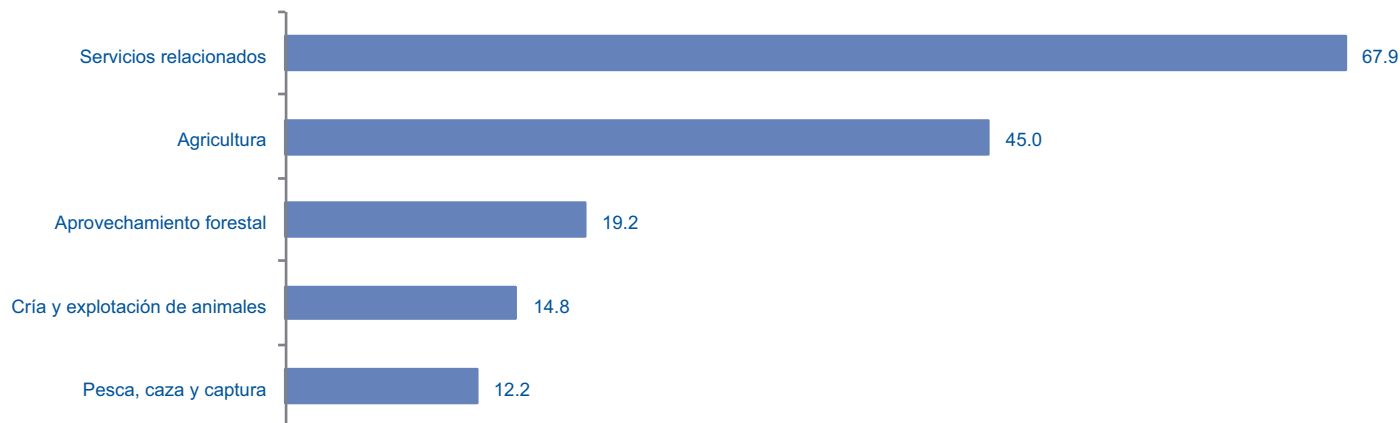
Millones de pesos y participación %

Sector	Producción total	Demanda intermedia	Demanda final	Exportaciones	Part. % exportaciones en la demanda final	Part. % exportaciones en la producción total
Agropecuaria, pesca y caza	762.9	456.6	306.3	115.2	37.6	15.1
Minería	1,582.4	799.9	782.6	681.0	87.0	43.0
Energía eléctrica	462.2	300.9	161.3	4.5	2.8	1.0
Industrias Manufactureras	9,025.2	2,707.9	6,317.3	3,527.2	55.8	39.1
Comercio	3,103.1	876.5	2,226.6	422.9	19.0	13.6
Transportes, correos y almacenamiento	1,562.3	314.5	1,247.8	140.3	11.2	9.0
Información en medios masivos	553.6	184.7	368.9	4.2	1.1	0.8
Servicios financieros y de seguros	782.4	254.5	527.9	27.5	5.2	3.5
Servicios inmobiliarios	1,954.5	298.0	1,656.5	0.0	0.0	0.0
Servicios profesionales	458.3	377.2	81.1	10.3	12.7	2.3
Total de usos de origen nacional	26,309.7	7,594.2	18,715.5	4,933.1	26.4	18.8

Fuente: BBVA Research con datos de la Matriz de insumo-producto, 2012 elaborada por Inegi

A nivel subsector, los servicios relacionados con el sector agropecuario son los más dependientes del sector exterior con una participación de las exportaciones de cerca de 68% de su demanda final seguido del subsector agrícola con una participación de las exportaciones de 45% en su demanda final. La pesca y la cría y explotación de animales son los subsectores menos dependientes de la demanda externa, sin embargo, la participación de las exportaciones supera el 12% de su demanda final.

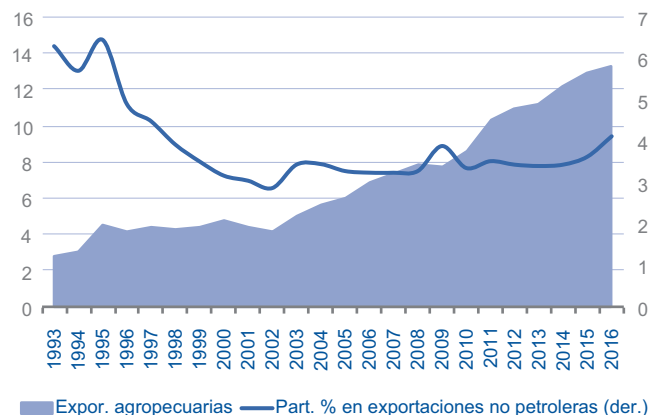
Gráfica 3a.14 Participación de las exportaciones por subsector en la demanda final
Participación %



Fuente: BBVA Research con datos de la matriz de insumo-producto de Inegi

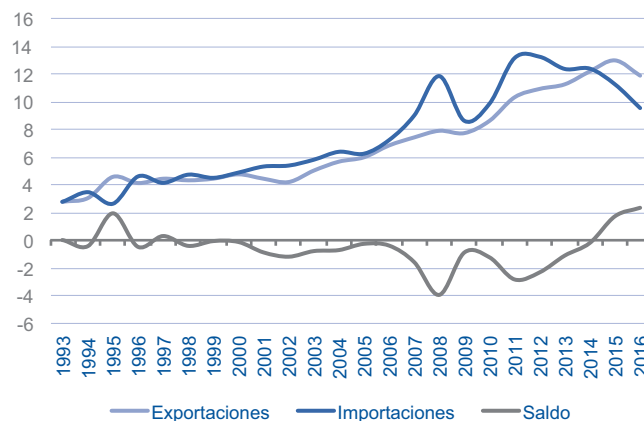
Dada la participación del subsector agrícola de más de 60% en el sector primario y la alta dependencia del subsector de la demanda externa, el sector agropecuario es altamente dependiente de los choques que afecten la demanda externa. A pesar del incremento de las exportaciones agropecuarias desde poco más de 2,700 millones de dólares en 1993 hasta alrededor de 12 mil millones de dólares en 2016 (lo que representa un crecimiento promedio anual de 6.5%), su participación en las exportaciones no petroleras ha disminuido desde 6% hasta poco más de 4% en el mismo periodo. Lo anterior se explica por el alto desempeño de las exportaciones manufactureras desde la firma del Tratado de Libre Comercio de América de Norte.

Gráfica 3a.15 Exportaciones agropecuarias y no petroleras
Miles de millones de dólares y participación %



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

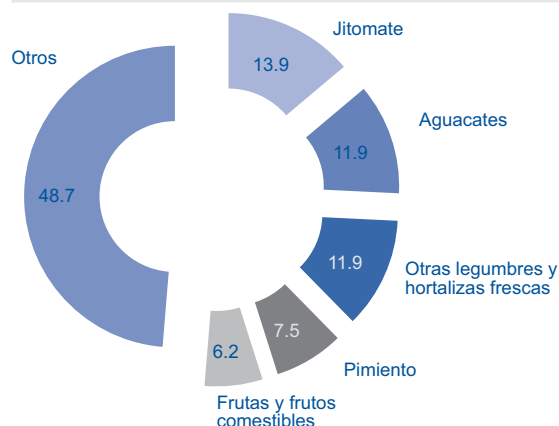
Gráfica 3a.16 Balanza comercial agropecuaria
Miles de millones de dólares



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

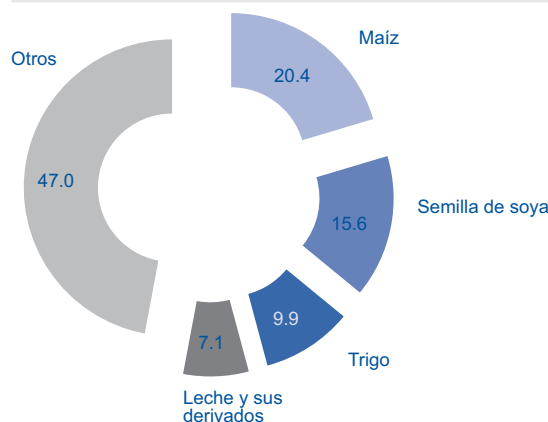
El incremento de las exportaciones agropecuarias ha sido acompañado de un aumento en prácticamente la misma magnitud de las importaciones agropecuarias. Estas importaciones han crecido a una tasa promedio anual de 5.6% entre 1993 y 2016, resultando en una balanza agropecuaria deficitaria entre 1998 y 2014. Sólo en 2015 y 2016 se ha tenido una balanza superavitaria superior a los 1,700 millones de dólares anuales. Como se mencionó en secciones anteriores, los productos agrícolas como jitomate, aguacate, hortalizas y fruta concentran la mayor parte de las exportaciones de México. En contraste, los granos (maíz y trigo), la leche y sus derivados concentran la mayoría de las importaciones agropecuarias de México.

Gráfica 3a.17 Exportaciones agropecuarias principales productos (Participación % promedio 2013-2016)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

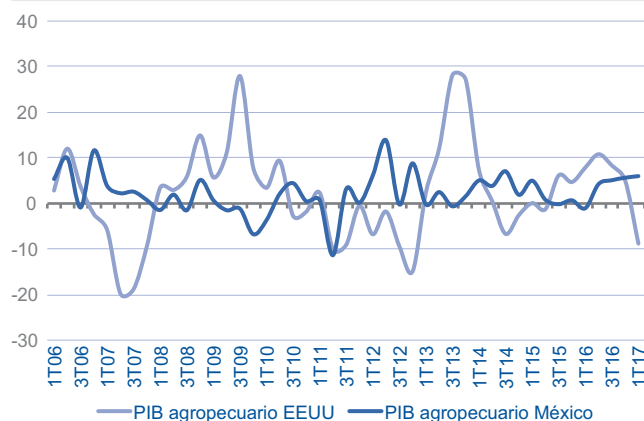
Gráfica 3a.18 Importaciones agropecuarias principales productos (Participación % promedio 2013-2016)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

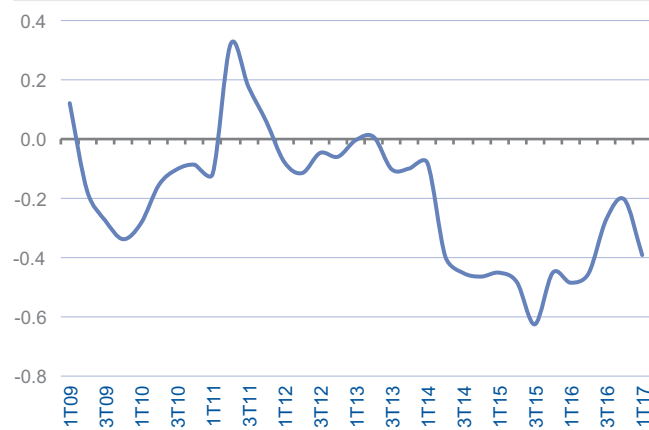
El papel de los Estados Unidos de América (EUA) en la demanda final de los productos agropecuarios de México es fundamental. En 2016 más de 80% de las exportaciones mexicanas agropecuarias tuvieron como destino ese país. Por capítulo arancelario, prácticamente toda la demanda de Animales vivos depende de EUA, seguido del capítulo de Hortalizas con más de 95% de sus exportaciones y frutas y frutos comestibles con cerca de 85%. Lo anterior implica que el sector primario presenta una mayor dependencia del ciclo del PIB agropecuario en EUA, debido a que una contracción de la producción agrícola de este país se traduciría en una mayor demanda potencial de productos de México. En años recientes la correlación entre el PIB del sector primario de México y EUA se ha incrementado, mostrando la mayor sincronización con el ciclo agrícola. Por esta razón, la imposición de medidas proteccionistas basadas en el ciclo agropecuario de los socios comerciales de México (o comercio administrado) sería dañino a la producción nacional.

Gráfica 3a.19 PIB sector primario México vs. EUA
Participación % promedio 2013-2016



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi y US Census Bureau

Gráfica 3a.20 Correlación PIB primario de México y EUA
Coeficiente de correlación (media móvil)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi y US Census Bureau

En cuanto a la composición del comercio exterior de EUA, la manufactura es por mucho el mayor componente de las exportaciones e importaciones. La dependencia del comercio de este país con respecto a México se observa en las exportaciones de minería (16.9%) y manufacturas (16.6%). En el caso de las importaciones de EUA, los productos agrícolas son los de mayor relevancia, con una participación de 22% del total de las importaciones agropecuarias.

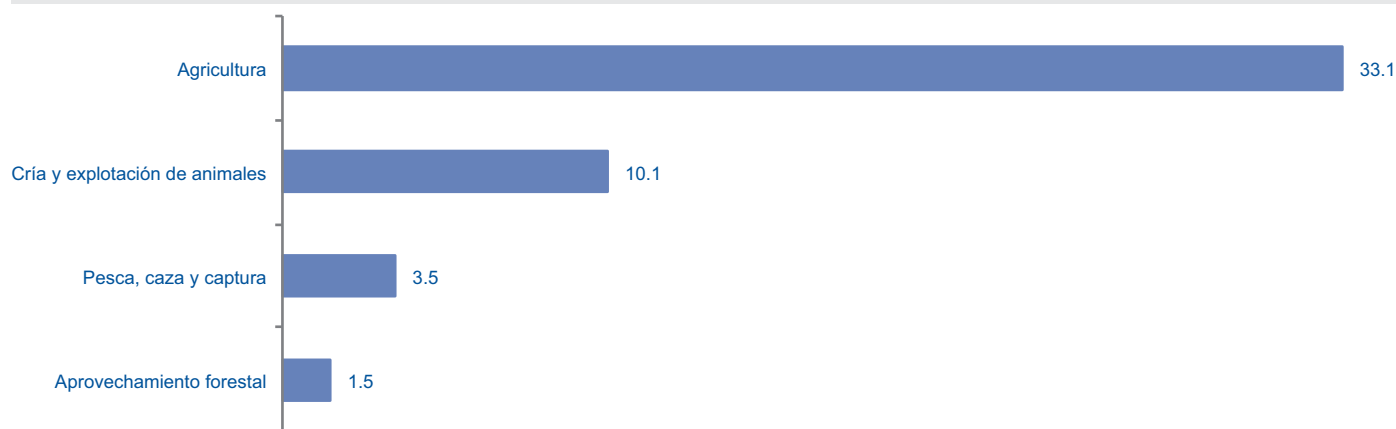
Cuadro 3a.2 Participación de México en las importaciones totales de EUA por sector, 2016
Millones de dólares y participación %

Sector	Totales		México		Participación %	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Total	1,327,040.3	2,005,192.2	211,848.7	270,647.2	16.0	13.5
Agropecuario	69,528.6	52,695.3	6,847.3	11,574.2	9.8	22.0
Minería	29,674.1	102,477.7	5,004.4	7,130.8	16.9	7.0
Manufactura	1,157,223.3	1,754,210.8	191,859.0	243,414.7	16.6	13.9
Otros sectores	70,614.3	95,808.4	8,138.0	8,527.6	11.5	8.9

Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

Al interior del sector agropecuario, las importaciones de EUA desde México son significativas en los subsectores agrícola, y de cría y explotación de animales con 33% y 10% respectivamente, como proporción del total de importaciones del sector.

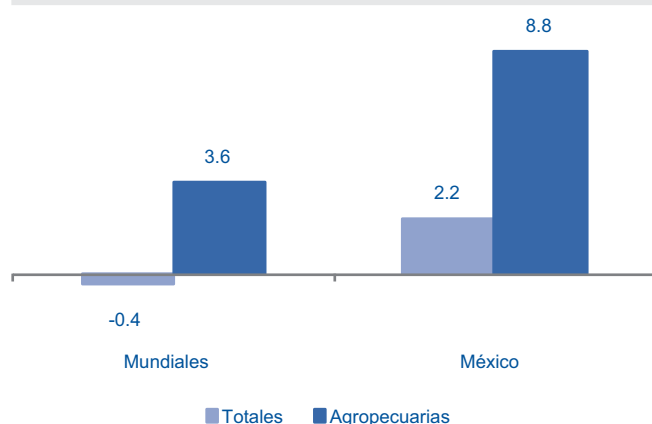
Gráfica 3a.21 Participación de México en las importaciones agropecuarias de EUA, 2016
Participación %



Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

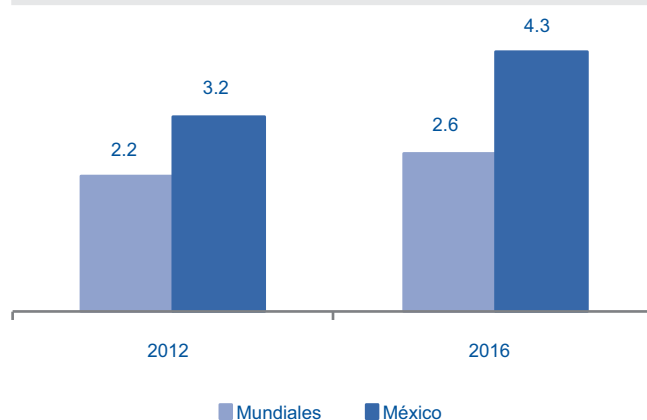
En años recientes el comercio exterior de EUA ha crecido significativamente impulsando la importación de productos desde México. Las importaciones presentan una tasa de crecimiento promedio anual de 2.2% anual, tasa que contrasta con la caída de 0.4% de las importaciones mundiales de EUA. Los productos agropecuarios son los que presentan una mayor dinámica. Mientras que el total de importaciones agropecuarias de EUA han crecido en promedio 3.6% entre 2012 y 2015, las importaciones desde México lo han hecho en 8.8% en mismo periodo. Lo anterior explica el incremento de la participación de México en las importaciones agropecuarias de EUA.

Gráfica 3a.22 Importaciones totales y agropecuarias, 2012-2015 (Variación % promedio 2012-2015)



Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

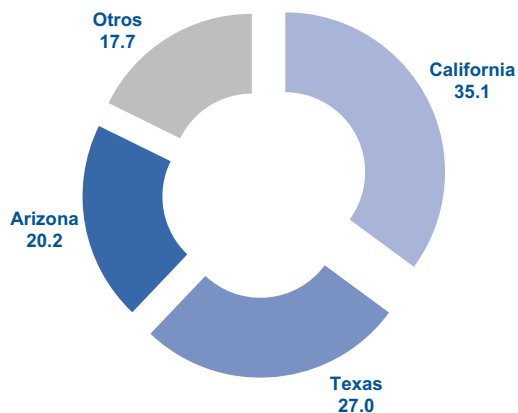
Gráfica 3a.23 Importaciones agropecuarias en las totales Participación %



Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

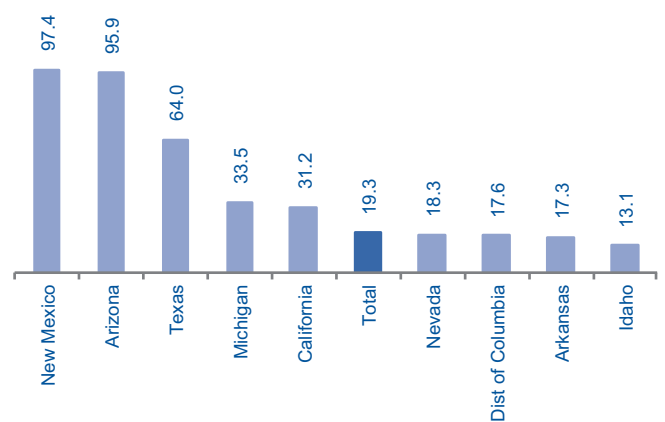
La demanda de importaciones agropecuarias de origen mexicano en EUA se encuentra altamente concentrada. Los estados de California, Texas y Arizona acumulan más de 80% de las importaciones agropecuarias provenientes de México. Asimismo, las importaciones agropecuarias de estos estados son altamente dependientes de la producción de México. Más de 95% de las importaciones agropecuarias de Arizona dependen de México seguido de Texas con 64%. California presenta una mayor diversificación y tan sólo el 31.2% de sus importaciones agropecuarias provienen de México.

Gráfica 3a.24 Importaciones agropecuarias de EUA desde México (Participación % en 2016)



Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

Gráfica 3a.25 Importaciones agropecuarias de México desde EUA (Participación % promedio 2012-2016)

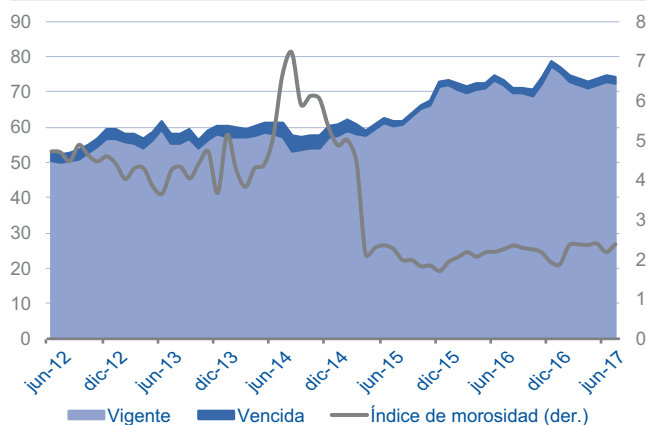


Fuente: BBVA Research con datos del Census Bureau de EUA

Crédito al sector primario creciendo con una composición de cartera estable

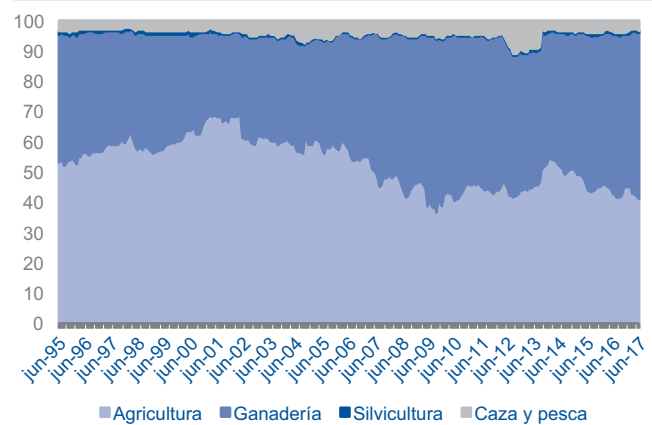
El crédito otorgado al sector agropecuario ha crecido sostenidamente en años recientes, los saldos reales del crédito al sector superan los 70 mil millones de pesos en 2016 con una cartera vencida de apenas 1,700 millones de pesos en 2016 y en el 1S17, que representa alrededor de 2.5% de la cartera total.

Gráfica 3a.26 Portafolio de la banca comercial en sector agropecuario (Millones de pesos constantes)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfica 3a.27 Distribución del crédito por subsector Participación %



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

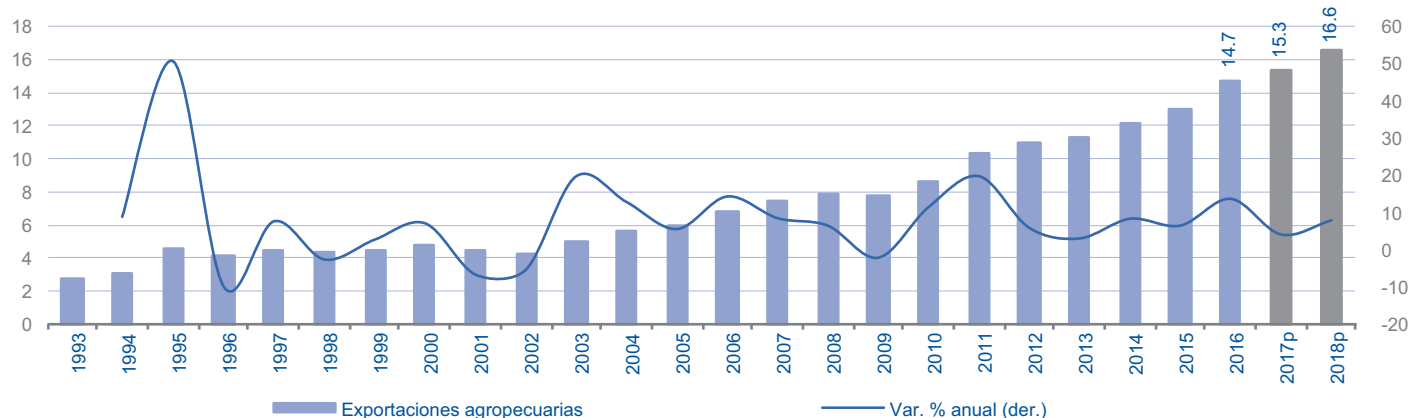
Agricultura y ganadería son los subsectores que reciben más crédito, entre ambos obtienen más de 90% del crédito otorgado al sector primario. Asimismo, las tasas de interés de los préstamos otorgados oscilan entre 6.5% y 8.5%.

En 2017 y 2018 las exportaciones agropecuarias seguirán aumentando

Esperamos que el PIB nacional crezca 2.2% en 2017. De acuerdo con nuestras previsiones, el PIB del sector primario crecerá 1.7%, ubicándose por debajo de la economía nacional, impulsado principalmente por el desempeño reciente del comercio exterior. Las exportaciones agropecuarias continuaran con su senda de crecimiento en 2017. Después de

alcanzar un máximo histórico de 14.7 mil millones de dólares en 2016, las exportaciones agropecuarias podrían desacelerar su crecimiento, alcanzando 15.3 mil millones de dólares en 2017 con un crecimiento anual de 4.1%. Mientras que en 2018 podrían crecer 7.9% y alcanzar 16.6 mil millones de dólares.

Gráfica 3a.28 Exportaciones agropecuarias de México
Miles de millones de dólares y variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Mejor desempeño del sector agropecuario en línea a mayor exportación

La producción del sector primario de México se encuentra altamente concentrada en pocos productos. En general, el desempeño del sector primario se ha mantenido por debajo del crecimiento del PIB total, lo que ha llevado a reducir su participación y su contribución al crecimiento en el PIB nacional. México presenta bajos flujos de inversión extranjera directa al sector primario y poca diversificación en sus exportaciones. Asimismo, se presenta una alta concentración de las importaciones (principalmente granos) y una alta dependencia del consumo interno de estos productos importados. El sector agropecuario es altamente dependiente del sector externo y éste se encuentra concentrado en EUA y en pocos estados de este país.

Además, se observan señales de un desempeño positivo del sector en los próximos años. Por primera vez desde 1998 se han observado dos años consecutivos de un saldo de la balanza comercial agropecuaria positivo acompañado de un incremento sostenido de las exportaciones. Lo anterior se sostiene en el buen desempeño de las exportaciones tradicionales de México y el impulso a nuevos productos como el caso de las bayas. De acuerdo con lo anterior, México podría buscar una mayor diversificación de sus productos de exportación basado en productos donde México presenta una mayor concentración relativa que la producción mundial. Asimismo, el crédito de la banca privada al sector muestra una tendencia creciente, con una baja tasa de morosidad y tasas de interés relativamente bajas y estables.

Referencias

- Awokuse, T. (2008). Does agriculture really matter for economic growth in developing countries? Department of food and resource economics, University of Delaware, Working paper, pp. 1-27.
- Cruz, M. y Polanco, M. (2014). El sector primario y el estancamiento económico en México. Revista Problemas del Desarrollo, 178, 45, pp. 9-33.
- Cervantes-Godoy, D. y Dewbre, J. (2010). Economic importance of agriculture for poverty reduction. OECD Food, Agriculture and Fisheries Working Papers, No. 23, pp. 1-26.
- Tiffin, R. y Irz, X. (2006). Is agriculture the engine of growth? Agricultural Economics, 35, pp. 79-89.

3.b El sector comercio formal hace frente a choques macroeconómicos e informalidad creciente

Introducción

El sector comercio representó en 2016 un 16.3% del Producto Interno Bruto (PIB), proporción que ha ido aumentando a lo largo de los últimos años, con excepción de los períodos de crisis, como 2008 y 2009. Los subsectores de comercio al por mayor y al por menor constituyen conjuntamente el segundo sector en cuanto a participación en el PIB, después de la manufactura, y su dinámica tiene gran influencia sobre el desempeño de la economía en su conjunto.

En esta entrega de **Situación Regional Sectorial México**, estudiamos las características del sector comercio, así como la dinámica de la oferta y la demanda en el mismo. De igual forma, se tratará el tema de la informalidad y la dinámica del sector ante un choque de la economía como el que tuvo lugar después de las elecciones en EUA. En general, se presenta un análisis comparativo de los subsectores del comercio y las distintas ramas que los conforman, enfocándonos en la contribución relativa de las mismas al crecimiento del sector.

A pesar de que el sector presenta un desempeño discreto, influido por el alto grado de informalidad en el mismo,¹ destaca que la dinámica inflacionaria no se consolidó en el primer semestre de 2017 (1S17) como elemento disuasivo de la actividad comercial, asociada con el buen desempeño del consumo privado. Una posible explicación de este fenómeno, es que el margen operativo de los comerciantes les permite postergar la transferencia de un aumento en precios de los insumos a los consumidores, incremento que puede originarse por las tasas de inflación interna esperadas o por el aumento en el precio de los insumos importados.

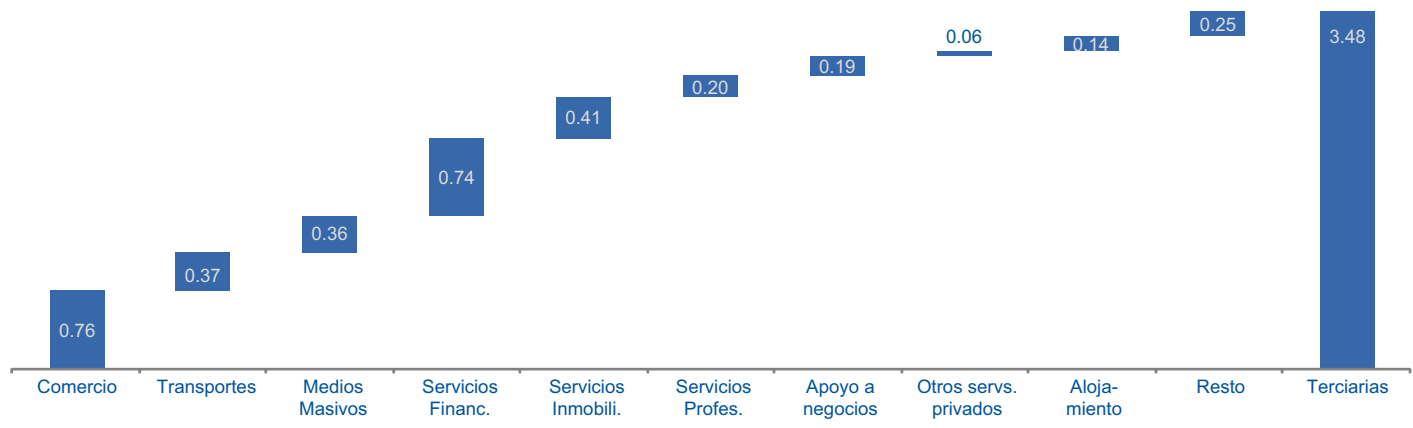
Aunado a esto, el consumo privado aumentó en el primer trimestre de 2017 (1T17) por encima de lo esperado, fenómeno que podría ser explicado por un efecto de compras anticipadas y sustentándose principalmente en una disminución del ahorro privado. Sin embargo, se espera que la actividad comercial se ralentice en el segundo semestre de 2017 (2S17), implicando paralelamente un menor dinamismo en el mercado interno.

Asimismo, se analiza el comportamiento de la rama automotriz en su actividad comercial, cuyos indicadores apuntan hacia un crecimiento real de la misma. En el primer trimestre del año, se puede observar que el componente del mercado interno presentó tasas de crecimiento en ventas mayores al crecimiento del diferencial entre producción y exportaciones, lo cual nos indica que se dio una disminución en inventarios que, aunada a una evolución de precios mayor a la de la economía, implicaría la transferencia del aumento en el precio de los insumos (por efecto del tipo de cambio), de las concesionarias automotrices hacia los consumidores finales.

El sector comercio continúa creciendo, pero a menor paso

El sector comercio creció 2.4% en 2016 y lo hizo 3.0% en los primeros dos trimestres de 2017, por encima de las tasas pronosticadas y de las tasas de crecimiento del PIB, las cuales fueron de 2.3% en ambos períodos. En relación con las actividades terciarias, el comercio ha contribuido con el 21.8% (aportando 0.76 de 3.48 puntos porcentuales) del crecimiento de las mismas en la primera mitad del 2017, como se muestra en la gráfica 3b.1. A su vez, el total de las actividades terciarias ha aportado el 94.2% del crecimiento del PIB en este periodo, lo cual implica que el 20.5% del crecimiento de la economía en el 1T17 es resultado del desempeño del sector comercio.

1: La participación de las actividades comerciales en el sector informal fue de 45% en 2016.

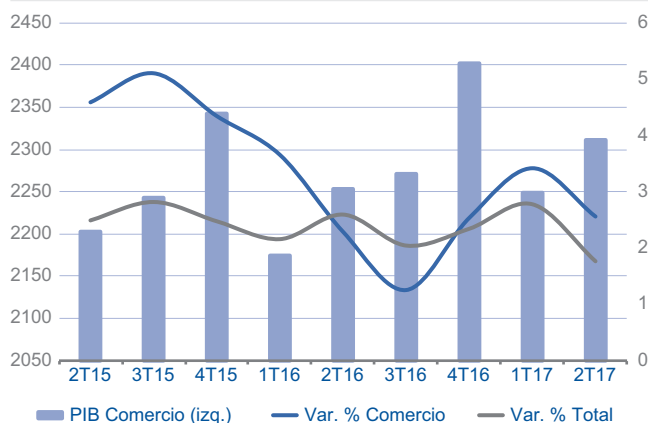
Gráfica 3b.1 Contribución promedio a la tasa de crecimiento real de las actividades terciarias en 2017 (%)


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

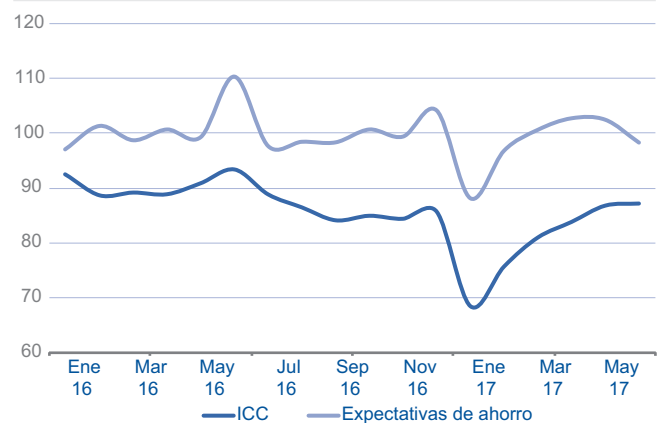
La confianza del consumidor, uno de los motores del consumo privado, y por lo tanto determinante de los ingresos de la actividad comercial, ha permanecido en tasas de crecimiento anuales negativas, acentuándose este efecto hacia el cierre de 2016. Como se puede observar en la gráfica 3b.3, a partir de finales del 1T17 se observa una recuperación de la misma, aunque continúa en terreno negativo.

Este indicador, por otra parte, puede ser consistente con el aumento en el consumo si existe un efecto de compras adelantadas ante un panorama de incertidumbre económica. En este caso, la menor confianza del consumidor aunada a la incertidumbre respecto a la situación económica, llevaría a los hogares a una disminución del ahorro personal, lo que coincide con el análisis de la parte crediticia que se discute más adelante. Asimismo, este fenómeno es compatible con el índice de expectativas de ahorro de los consumidores, el cual cayó a finales de 2016 y en el 1T17; sin embargo, se observa una relativa recuperación del mismo durante el 2T17.

Dentro de un esquema de decisiones intertemporales por parte de los hogares, esto implicaría el traslado de consumo futuro a consumo presente, debido a la pérdida de valor presente neto de las compras futuras. La inflación esperada, en conjunto con el alza en tasas de interés, serían las principales variables explicativas de este hecho. Asimismo, el consumo de bienes durables no se afectaría de la misma forma, debido a las tasas de interés que rigen el crédito y el consumo de distintos tipos de bienes en la economía.

Gráfica 3b.2 PIB Comercio y PIB Total (millones de pesos variación % anual, ae)


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.3 Confianza consumidor y posibilidad de ahorro (índice 2008=100)


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

La participación del comercio en el PIB continuará aumentando

El comercio, segundo sector en cuanto a participación en el PIB después de la manufactura, ha aumentado la misma de forma consistente y continua a través del tiempo, únicamente presentando un retroceso durante la crisis económica de 2008-2009. De acuerdo a los resultados observados en 2016 y en lo que va del año, se espera que en 2017 continúe el alza en la contribución del comercio al PIB. Este dinamismo del sector será especialmente impulsado por las ramas comerciales de abarrotes y materias primas para la industria al por mayor, así como de tiendas de autoservicio y departamentales al por menor. Estas ramas, que se encuentran dentro de las mayores contribuyentes al PIB comercio, continúan mostrando tasas de crecimiento que explican este fenómeno.

Referente a los subsectores de la actividad comercial, el comercio al por mayor presenta una trayectoria de crecimiento estable, mientras que el comercio al por menor es el principal motor de las desviaciones observadas en la dinámica sectorial de los últimos años. Asimismo, al hablar de comercio al por menor, se observa un mayor crecimiento del empleo en el subsector, que se espera continúe en lo que resta del año, aunque a menores tasas de desempeño que en 2016.

Tanto en el sector externo, como en el mercado interior, se ha analizado en otras entregas de **Situación Regional Sectorial México** el desempeño de la rama automotriz, específicamente en lo referente a manufactura. En esta ocasión, analizamos el comportamiento de la rama automotriz en cuanto a comercio se refiere, cuyos indicadores apuntan hacia un crecimiento real del mismo. Con respecto a la comercialización de vehículos, se puede observar que el componente del mercado interno posee tasas de crecimiento en ventas mayores al crecimiento del diferencial entre producción y exportaciones, lo cual nos muestra que se dio una disminución en inventarios en 1T17 que, aunada a una evolución de precios menor a la de la economía hasta entonces, implicaría la absorción del aumento en el precio de los insumos por efecto del tipo de cambio por parte de las concesionarias automotrices. Sin embargo, este fenómeno se mitiga y posteriormente se revierte hacia finales del 2T17, en donde se observa que aumentan las ventas en el mercado externo, mientras que la producción y las ventas internas se ralentizan. Los precios en el mercado interno automotriz presentan niveles que implican un alza superior a la del nivel de inflación general.

Digitalización e intermediación crecen a las mayores tasas del sector

En las actividades comerciales al por menor, se pueden identificar tres ramas que aportan conjuntamente el 73.2% de los ingresos netos del subsector, siendo éstas la de abarrotes (15.2%), tiendas de autoservicio y departamentales (32.0%) y la de comercialización de vehículos de motor (26.0%), como se muestra en la gráfica 3b.4. Con respecto al comercio automotriz, se puede observar que, a pesar de su contribución importante, ha perdido participación en los últimos años dentro de los ingresos netos de los minoristas.

Asimismo, cabe mencionar que la mayor variación en el sendero de crecimiento de la actividad comercial se encuentra en el comercio al por menor, destacando el desempeño de la actividad comercial a través de internet, catálogos o televisión, la cual está creciendo a tasas anuales de alrededor del 30.0% a principios de 2017, amplificando una tendencia que ya se venía observando desde la segunda mitad de 2015 y durante 2016. Lo anterior es consistente con reportes de la AMVO² y la AMIPCI³, que apuntan a que la proporción de ventas en línea de los ingresos de los grandes minoristas ha aumentado de un 4.0% en 2010 a niveles alrededor del 20.0% en 2015 y 2016.

Se estima que el total del comercio electrónico en México se ha cuadruplicado en los últimos seis años, llegando a niveles de alrededor de 257 mil millones de pesos (mdp) en 2015. Adicionalmente, la ampliación del TLCAN al comercio electrónico se vislumbra como un motor adicional para esta rama de la actividad comercial, implicando tasas de crecimiento mayor de la misma y, por ende, del sector comercio.

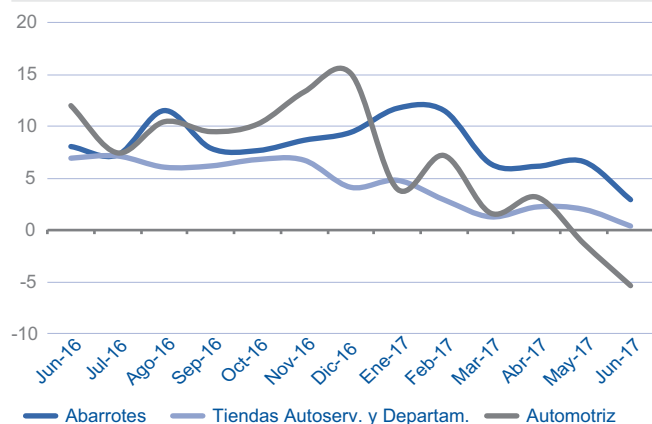
2: Asociación Mexicana de Venta Online

3: Asociación Mexicana de Internet

En el caso de los minoristas, las ventas a través de internet, catálogo, etc. representan tan sólo un 0.03% de los ingresos del subsector en 2017, pero aun así hay muestra de un cambio en el comportamiento de la demanda, implicando mayor apertura a los canales digitales de comercialización. Ante la expectativa de que esta tendencia continúe, se espera que en los próximos años el comercio al por menor por internet alcance aún mayores niveles de penetración en el mercado interno y que continúe aumentando su participación en los ingresos netos de las actividades comerciales.

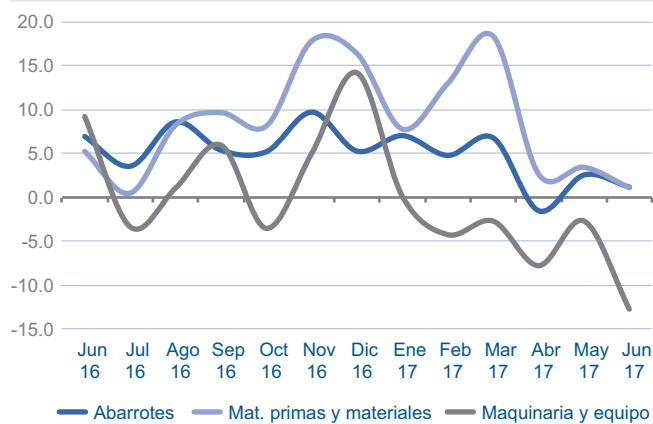
Paralelamente, y según se muestra en la gráfica 3b.5, en el subsector de comercio al por mayor, las tres ramas del mismo que contribuyen el 88.4% en ingresos netos a la actividad comercial son: materias primas, con un 50.6%, de las cuales el 94.0% son para la industria; abarrotes, con un 28.8%; y, en tercer lugar, maquinaria y equipo, con un 9.0%. Adicionalmente, se encuentra que la intermediación de comercio al por mayor es la rama que presenta mayores tasas de crecimiento y se observa un incremento de las tasas de crecimiento en el último trimestre de 2016, el cual se mitiga hacia finales del 1T17; el aumento en la rama de intermediación, puede deberse principalmente a las ventas efectuadas por grandes intermediarios como cobertura de riesgo ante un panorama económico incierto y una expectativa inflacionaria y de riesgo cambiario por parte de los compradores.

Gráfica 3b.4 Ingresos netos del comercio minorista (variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.5 Ingresos netos del comercio mayorista (variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Aperturas reafirman avance de autoservicios y tiendas departamentales

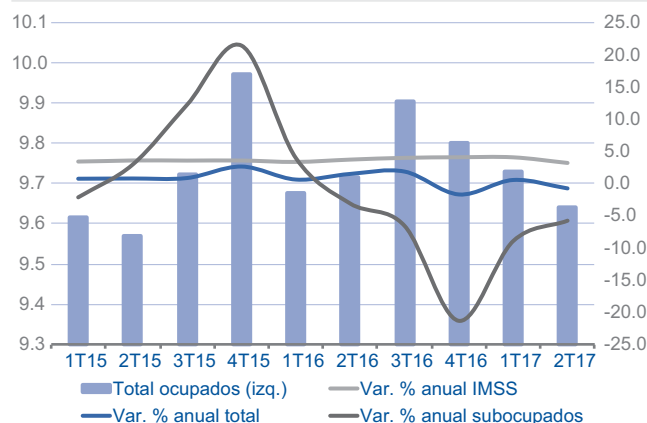
La rama de tiendas de autoservicio y departamentales desacelera su crecimiento durante 2016 y principios de 2017, alcanzando una tasa anual de crecimiento del 1.5% en el 1T17 según el índice de tiendas totales de la Antad⁴ tomando en cuenta las nuevas aperturas de unidades comerciales dentro de esta rama del comercio al por menor. La tendencia de los grandes jugadores dentro de la Antad y de otros grandes minoristas es la de incrementar su número de unidades comerciales, logrando así tasas de crecimiento de la actividad comercial mayores a las esperadas a inicios de 2016.

Lo anterior tiene varios factores explicativos, incluyendo el desempeño del sector externo y la capacidad de constricción de los márgenes de ganancia por parte de las empresas comerciales. Este comportamiento es observable a partir de diciembre de 2016, principalmente por el encarecimiento de los bienes importados adquiridos para su reventa en el sector.

4: Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios y Departamentales

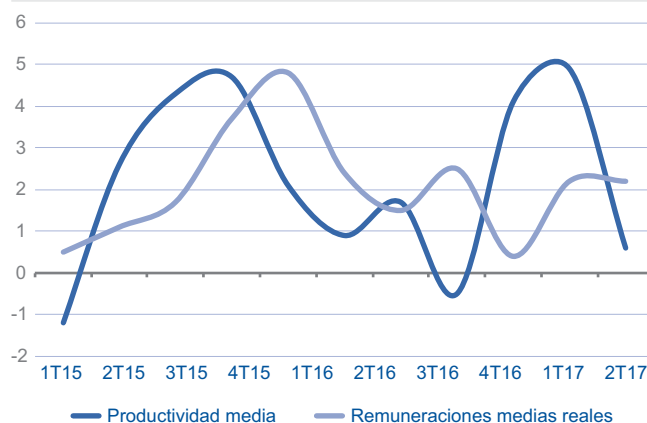
Como resultado del crecimiento en la actividad comercial, el número de trabajadores ocupados en el sector (en comparación con las cifras de un año anterior), ha experimentado una reducción únicamente durante el 4T16. La población subocupada⁵ experimenta las mayores fluctuaciones dentro del mercado laboral en la actividad comercial, según datos de la ENOE.⁶ Por otra parte, los trabajadores ocupados se mantienen en niveles de 9.8 millones, como se puede observar en la gráfica 3b.6.

Gráfica 3b.6 Ocupados en el sector comercio (millones y variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.7 Productividad media y salarios reales (variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Desde el punto de vista de la empresa comercial, las remuneraciones medias reales se incrementaron durante 2016, mientras que la productividad media disminuyó sólo en el tercer trimestre con respecto al año anterior, como se ilustra en la gráfica 3b.7. A finales de año, se puede observar un aumento en la productividad que, de acuerdo a lo predicho por la teoría económica y a la evolución de estas variables en los últimos años, debería representar un mayor dinamismo de las remuneraciones medias reales en 2017. No obstante, la mayor productividad no se ha reflejado en un incremento de las remuneraciones, principalmente debido a la pérdida de poder adquisitivo en un panorama inflacionario y a la relativa rigidez de los salarios nominales, la cual representa un paliativo ante los costos crecientes de insumos complementarios para las empresas comerciales (especialmente aquéllas que dependen de las importaciones para ejercer su actividad comercial).

Analizando el mercado laboral, específicamente la productividad media de los trabajadores y las remuneraciones medias reales en el sector, se puede observar que existe un período de adaptación del salario a los cambios en productividad que es quizá consecuencia de las rigideces en salarios en el mercado laboral mencionadas anteriormente. En la segunda mitad de 2016, se observa una caída tanto de las remuneraciones medias como del costo unitario de la mano de obra.

El encarecimiento de las importaciones ha implicado un aumento en costos para el comercio que se ha experimentado desde finales del año pasado y durante el 1T17. Si se analizan los insumos de la empresa comercial, se puede concluir que este aumento en precios se tradujo en una disminución en los beneficios potenciales de las empresas comerciales.

5: La población subocupada es la población ocupada que tiene la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual les permite.

6: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo

Tomando en cuenta que dentro de la actividad comercial los principales insumos son los bienes adquiridos para su reventa y la fuerza laboral: por efecto sustitución en la producción, un incremento generalizado en los precios de los primeros, implicarían un sesgo a la contratación de un mayor número de trabajadores; por efecto ingreso, el efecto sería el contrario. De acuerdo a lo observado, se puede concluir que los efectos ingreso han dominado a finales de 2016 y esto como consecuencia de una expectativa inflacionaria alcista, enfatizada por la depreciación del tipo de cambio, que encarece los insumos del comercio provenientes del exterior.

Otra característica determinante para entender el crecimiento en las ventas netas en el sector es la capacidad de almacenamiento de los actores en el sector comercio al por menor. Por una parte, si se toman en cuenta la producción para la comercialización en el mercado externo y las ventas en el mercado interno, es posible deducir la variación en inventarios al menos en el sector formal de la economía.

Es así como, por ejemplo, en la rama automotriz del comercio al por menor, se observa una variación en inventarios, que supondría la existencia de ese rezago en la transferencia inflacionaria al consumidor, a pesar de volver a finales del 1T17 a niveles de inventarios de largo plazo, acompañado de un aumento de las exportaciones.

En lo que respecta al comercio informal, es posible calcular únicamente el volumen que este tipo de actividad absorbe, basándonos en una estimación según su comportamiento histórico, con base en los datos anuales que presenta el Inegi en materia de actividades informales. Esta información no es exhaustiva ni precisa como la presentada en el sector formal, la cual proviene de registros de operaciones de las empresas. Empero, se deben mencionar y analizar el comportamiento y las características del comercio en el sector informal, con el fin de tener una idea integral de las actividades comerciales en la economía de México.

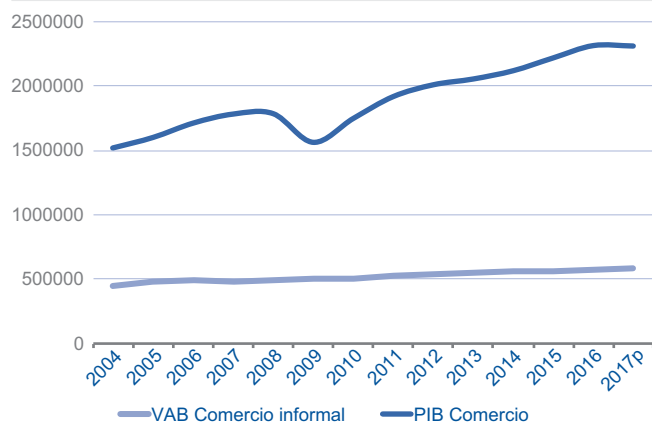
Las actividades comerciales siguen aumentando en el sector informal

El comercio es el principal subcomponente de la economía informal, representando el 45%⁷ del sector informal en 2016 y con una tendencia creciente que se espera continúe en el mediano plazo. Por otra parte, se puede observar también que, según los datos disponibles del Inegi, la economía informal no ha reaccionado ante choques generales en la economía, como lo ha hecho el sector formal, y mantiene tasas de crecimiento estables.

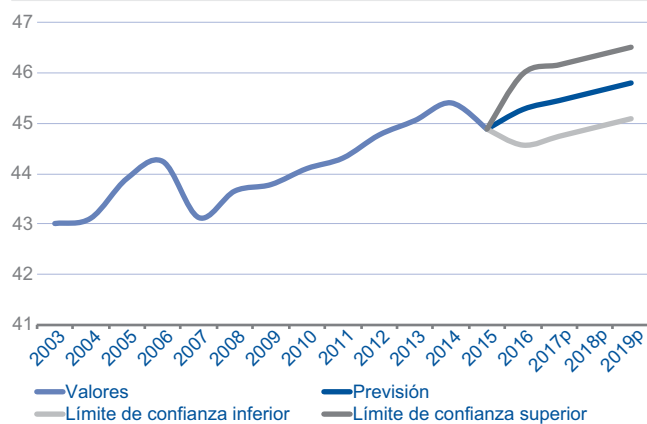
Un punto importante que es necesario considerar es el cambio neto en bienestar resultante de las actividades comerciales informales. Por una parte, la informalidad crea condiciones distorsionadoras de un equilibrio de mercado, lo cual implica un costo en bienestar social, debido a la comercialización de bienes a precios menores a los de equilibrio en el mercado formal, pero mayores a los de competencia perfecta.

Por otra parte, la actividad informal puede aumentar las posibilidades de intercambio, aunque esto no se vea reflejado en los datos oficiales y únicamente se le conoce a través de una estimación realizada sobre el comercio en el sector informal. Cabe señalar que la inversión por parte de los comerciantes informales en costos de evasión y las distorsiones que generan en otros mercados (como el laboral) representan pérdidas adicionales en bienestar social, asociadas al efecto de una externalidad negativa en el sector. Como se observa en la gráfica 3b.8, la informalidad ha crecido a través de las últimas décadas; asimismo, se espera que la participación del comercio en la mezcla de actividades del sector informal continúe aumentando, como nos muestra la gráfica 3b.9.

7: Según datos del Inegi sobre la medición de la economía informal.

Gráfica 3b.8 PIB Comercio y comercio informal (Mdp de 2008)


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.9 Actividad comercial en el sector informal (%)


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Es importante señalar que la medición de la informalidad se ve afectada por la disponibilidad de los datos, y que no refleja en su totalidad la facilidad de ajuste de insumos del sector informal. Por una parte, el sector informal cuenta con mano de obra contratada en condiciones que no cubren las prestaciones de ley ni garantizan los derechos laborales. Por otra parte, el sector formal también cuenta con la capacidad de ajustar parcialmente el empleo sin restricciones legales por su extensivo uso del trabajo informal, lo cual le permite adaptar y reestructurar sus costos para mantener niveles de valor agregado bruto crecientes.

Incremento en precios de insumos importados se transfiere con rezago

A partir de las elecciones en EUA en noviembre de 2016, el peso experimentó una aceleración en su tasa de depreciación frente al dólar estadounidense, la cual fue aún mayor ante el anuncio de una posible salida de EUA del TLCAN o una renegociación del mismo. El tipo de cambio experimentó una depreciación promedio equivalente a un 6.4% durante el último trimestre de 2016; así mismo, continuó la tendencia al alza en enero de 2017. Sin embargo, se observa posteriormente una dinámica de apreciación cambiaria, en la que se regresa en abril a niveles de octubre de 2016 y que continúa en el 2T17.

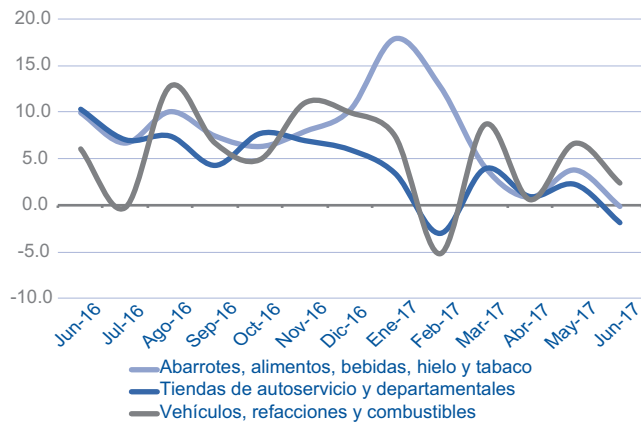
Con la adaptación de la política monetaria al nuevo escenario, y redefiniendo el objetivo inflacionario, la economía experimenta en 2017 niveles de inflación que llegarán a un máximo esperado en el tercer trimestre de 2017 (3T17). Ante este escenario, los comerciantes realizan una transferencia inflacionaria por medio del ajuste de sus precios a los consumidores de forma no inmediata.

Este rezago está caracterizado por un horizonte temporal y técnico limitado y se observa que, a principios del 2T17, los comerciantes comenzaron ya a transferir este aumento en los precios, como se muestra en la gráfica 3b.11. En el caso del sector automotriz, por ejemplo, se puede observar que el rezago es de muy corta duración, y gran parte de esto se puede explicar por la indexación de los precios en dólares y por el bajo nivel de inventarios que mantienen las concesionarias automotrices en piso.

En el comercio automotriz, las ventas no se reducen, pero al parecer sí existen indicadores de una reducción en el margen de ganancia, experimentando la rama una desacumulación de inventarios, sea en piso o en planta a principios del 1T17. Sin embargo, hacia finales de este período, se observa que aumentan las ventas en el mercado externo, mientras que la producción y las ventas internas se ralentizan; los inventarios a su vez, vuelven a niveles normales y la transferencia inflacionaria puede observarse analizando los precios en la rama automotriz.

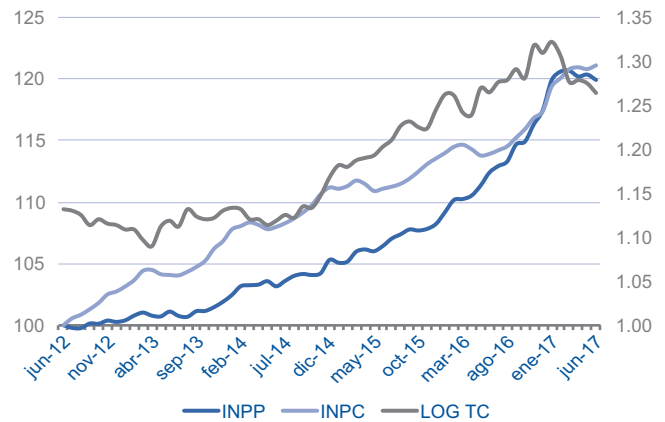
Cabe señalar que el aumento en las exportaciones automotrices fue principalmente impulsado por la demanda de importaciones mexicanas en EUA y, por lo tanto, un mayor nivel de producción en el sector puede experimentarse, paralela y consistentemente, con una ralentización del mercado interno en México.

Gráfica 3b.10 Compras del comercio al por menor (variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.11 INPP, INPC y tipo de cambio nominal (índice 2012=100 y logaritmo)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Como se observa en la gráfica 3b.10, tanto la actividad comercial automotriz, como las tiendas de autoservicio y departamentales redujeron sus compras y esto, ante un consumo creciente en ambas, implica directamente una caída de los inventarios. Este efecto se mitiga a partir de marzo cuando, ante un tipo de cambio de regreso a los niveles de noviembre de 2016 y una confianza del consumidor recuperándose, las compras de insumos en ambas ramas comerciales vuelven a experimentar tasas positivas de crecimiento.

Esta caída en inventarios implicaría que los comerciantes están absorbiendo el efecto del alza generalizada de precios en el corto plazo y que no transfieren la misma al consumidor. Esto sólo es posible en el caso de que no exista competencia perfecta entre las empresas comerciales y es una capacidad técnica directamente proporcional al grado de concentración del mercado y, consecuentemente, al margen de ganancias de los comerciantes en cuestión.

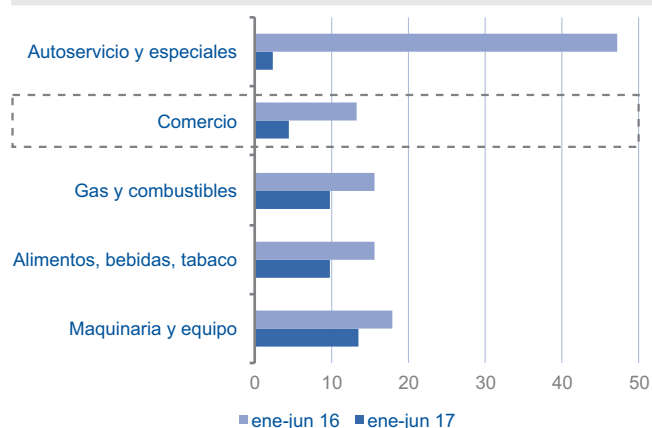
Según lo predicho por la teoría económica, se observa que este traspaso o *pass-through* al consumidor se realiza una vez que se produce un cambio generalizado en variables estructurales, como ocurre en el caso de un desanclaje de las expectativas inflacionarias. Sin embargo, puede ser que este aumento transitorio del tipo de cambio implique un alza únicamente en la inflación y que las medidas del Banco de México para estabilizarla logren una transferencia paulatina hacia los consumidores finales. Probablemente el efecto sea nulo en términos de poder adquisitivo por un periodo determinado, mientras que los comerciantes posean la capacidad técnica y económica de absorber el choque inflacionario y se ajusten los salarios nominales para mantener el poder adquisitivo de los consumidores.

Tendencias opuestas del crédito comercial y al consumo privado

Por el lado de la oferta, el comportamiento del crédito a empresas comerciales ha experimentado un alza en la captación en términos reales por parte de la banca comercial, mientras que la banca de desarrollo ha continuado con una participación mínima en el otorgamiento en el sector. Analizando el lado de la demanda, el caso del crédito al consumo privado merece un análisis más detallado al observar el comportamiento del mismo en los últimos meses.

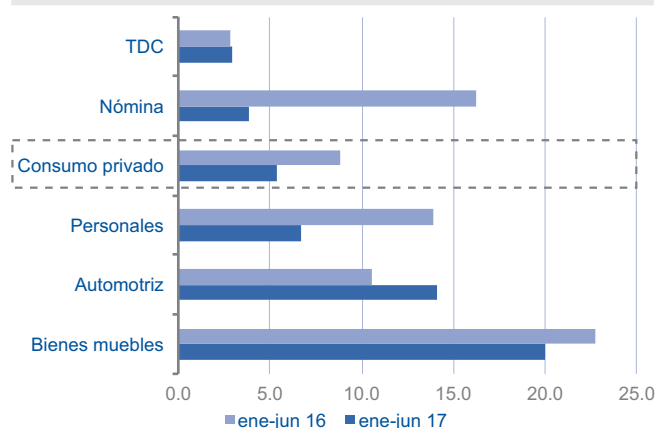
Se ha observado que las tasas de crecimiento del crédito al consumo privado han experimentado una disminución significativa en términos reales, misma que no se observa en el comportamiento del consumo privado. Al analizar los componentes de nómina, tarjetas de crédito, bienes durables y préstamos personales, es inmediato ver que el sector automotriz y el de bienes muebles mantienen unas tasas de crecimiento muy por encima del resto de los rubros de crédito al consumo privado, principalmente por el costo de financiamiento relativamente estable, ya que las tasas de interés de largo plazo no presentan una tendencia pronunciada al alza. Asimismo, se observa que el comportamiento del ahorro privado es consistente con una disminución de la demanda por fondos prestables.

Gráfica 3b.12 Crédito a empresas comerciales
(variación % promedio)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.13 Crédito al consumo privado
(variación % promedio)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Analizando el otorgamiento de crédito a empresas comerciales, se observa que, a pesar de presentarse grandes variaciones en la cantidad de crédito otorgado por la banca de desarrollo, su porcentaje no es significativo, representado alrededor del 3.0% en promedio. Dentro de la banca comercial, se observa también una ralentización del crédito al consumo privado, a la par de una aceleración del crédito a empresas comerciales, como se ilustra en la gráfica 3b.15.

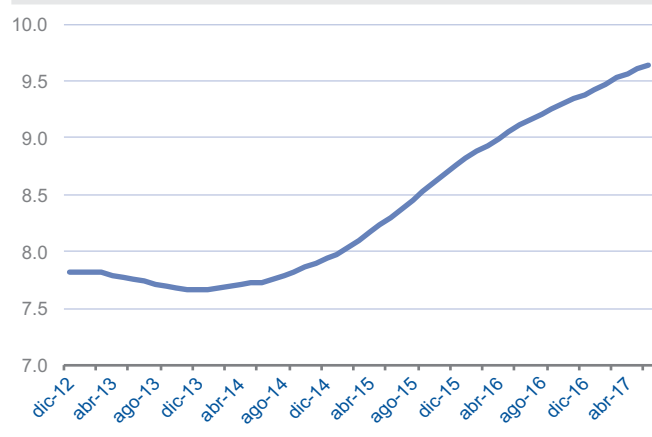
Una de las posibles explicaciones para este fenómeno (aumento en el consumo y reducción en el ritmo de crecimiento del crédito al consumo) es la disminución en el ahorro de los hogares los cuales, como se ilustra en la gráfica 3b.14, continúan aumentando su tenencia de billetes y monedas. Adicionalmente, es sabido que una mayor tenencia de billetes y monedas, de la mano con una relativa sensibilidad de los impuestos, implica un mayor grado de informalidad en el sector, como podemos ver en los estudios de Tanzi (1980), Taymaz (2009) y Ortiz y Leal (2016). Esta implicación es consistente con lo observado en los datos mencionados anteriormente; principalmente por el lado de la demanda de crédito por parte de los hogares, el fenómeno de compras anticipadas y una mayor tasa de interés, explicarían la caída en la demanda de fondos prestables, un mayor uso del ahorro acumulado y la preferencia por efectivo.

Esta mayor tenencia de billetes y monedas observada en la gráfica 3b.14, puede reflejar dos posibles escenarios:

1. El aumento de la informalidad, según estudios como el de Taymaz (2009)
2. La restricción impuesta por la reforma fiscal a la informalidad como tenedora de depósitos en el sistema financiero.

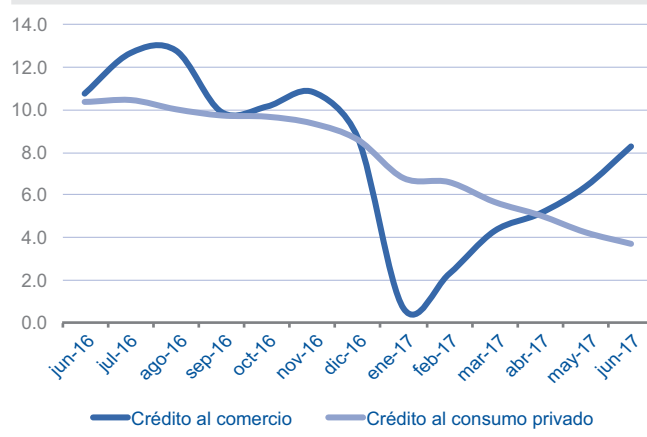
Con respecto a este segundo punto, se debe aclarar que, según datos de Inegi, el sector informal no ha registrado un mayor crecimiento a partir de la reforma fiscal de 2014. Sin embargo, una de las conjeturas resultantes en una mayor tenencia de billetes y monedas es que los comerciantes óptimamente han decidido mantener activos en forma de efectivo, para evitar la fiscalización de sus ingresos. En condiciones previas a la reforma fiscal, la tenencia de M2 era posible en formas distintas al efectivo con un menor monitoreo de depósitos por parte de las autoridades tributarias y, por ende, la informalidad permitía a los comerciantes depositar sus activos en agregados monetarios distintos al efectivo. A partir de 2014, como se muestra en la gráfica 3b.13, este no es el caso y existe una tendencia creciente a mantener activos financieros en forma de efectivo. Este efecto es descrito por Taymaz (2009) como indicador de un aumento de la informalidad en la economía. Adicionalmente, esta tenencia debe ir acompañada de un mercado con oferta o demanda relativamente sensible al precio, como sucede en el mercado laboral descrito por Alonso-Ortiz y Leal (2016); en el caso del sector comercio, y especialmente en el caso de comercio al por menor, la teoría económica nos dicta que éste es el caso, debido a la existencia de un gran número de agentes en el mercado que comercian un producto con un bajo grado de diferenciación.

Gráfica 3b.14 Billetes y monedas respecto a M2 (media móvil, %)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3b.15 Crédito comercial y al consumo privado (variación % anual real)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

El sector comercio se mantiene como motor de crecimiento en 2017

Ante un panorama de estabilización de la política monetaria y con la inflación próxima a alcanzar un máximo en el 3T17, se espera que el sector crezca a tasas más moderadas durante el resto del año. Por la parte crediticia, se espera una recuperación del crédito al consumo privado, a en la medida en que la reducción esperada en la inflación permita la recuperación del poder adquisitivo de los hogares y la disminución paulatina en las tasas de referencia reduzcan el costo del financiamiento.

Se estima que las actividades comerciales crezcan en un 3.2% en 2017, tasa mayor a la estimada para el crecimiento del PIB y que, por ende, la participación del comercio en el PIB aumente de nuevo, a la vez que la misma disminuya en la mezcla de actividades terciarias. Sin embargo, la confianza del consumidor y los resultados de las negociaciones del TLCAN son puntos cruciales para definir la trayectoria del comercio en el corto y mediano plazos.

En el caso de la rama automotriz del comercio, se espera que continúe el crecimiento del crédito automotriz, el cual ha sido uno de los principales impulsores del crédito al consumo privado en el 1S17. Este aumento es consistente con un menor crecimiento en ventas, debido tanto al aumento en el número de unidades financiadas, como al alza en precios por unidad dentro de la rama automotriz.

La creciente participación de las actividades comerciales en el sector informal no ha logrado minar el crecimiento de su contraparte formal. Adicionalmente, a pesar de la ralentización esperada a corto plazo, el extraordinario desempeño del sector en la primera mitad del año, lo constituye como uno de los grandes motores de crecimiento del PIB en 2017, y da evidencia de la fortaleza del mercado interno ante los choques externos y presiones derivadas del entorno económico y financiero global. Durante el 2018, el PIB Comercio moderaría su avance a 1.2% anual después de algunos años benévolos.

Referencias

- Aguirregabiria, Victor (1999). "The Dynamics of Markups and Inventories in Retailing Firms." *Review of Economic Studies*, 66(2): 275–308.
- Alonso-Ortiz, J. and Leal, J. (2016). Cross-Subsidies, and the Elasticity of Informality to Social Expenditures: The Case of Mexico's Seguro Popular. *Review of Income and Wealth*. doi:10.1111/roiw.12284.
- AMDA (2016). Diálogos con la Industria Automotriz 2012-2018. AMDA. <https://www.amda.mx/images/stories/estadisticas/dialogos/Dialogos01-12-16.pdf>
- Blinder, Alan S. (1981). Inventories and Sticky Prices: More on the Microfoundations of Macroeconomics. NBER Working Paper No. 620.
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión (2017, mayo 2). Código de Comercio. Última Reforma del Nuevo Código publicado en el Diario Oficial de la Federación del 7 de octubre al 13 de diciembre de 1889. Diario Oficial de la Federación, México.
- El Economista. (2017, marzo 14). Walmart aumentará su inversión en México este año. En: <http://eleconomista.com.mx/industrias/2017/03/14/wal-mex-aumentara-su-inversion-mexico-2017>
- Guisarri, Andrea C. (1987). La demanda de circulante y la informalidad en Argentina: 1930-1983. *Cuadernos de Economía*. Año 24, No. 72, pp. 197-22.
- Hosken, Daniel y Reiffen, David (2004). Patterns of Retail Price Variation. *RAND Journal of Economics*, 35(1): 128–46.
- Inegi (2013). Encuesta Anual de Empresas Constructoras 2013. EAEC. Síntesis Metodológica, 66 pp.
- Nakamura, Emi (2008). Pass Through in Retail and Wholesale. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 98:2, 430– 437.
- OECD (2017). OECD Economic Surveys: México 2017, OECD Publishing, Paris. http://dx.doi.org/10.1787/eco_surveys-mex-2017-en
- Pairolero, Nicholas (2014). Assymetric Information, Incompleteness and Inefficiency in Automobile Dealer Trade Networks. Working Paper. Indiana University Department of Economics. 23 pp.
- Reardon, Thomas y Berdegué, Julio A. (2002). The Rapid Rise of Supermarkets in Latin America: Challenges and Opportunities for Development, *Development Policy Review*, Blackwell Publishers, Oxford, 20 (4), pp. 377-378.
- Roubaud, F. (1995). "La Economía Informal en México. De la esfera doméstica a la dinámica macroeconómica", Fondo de Cultura Económica, México.
- Tanzi, Vito (1980). Underground Economy and Tax Evasion in the United States: Estimates and Implications, *Quarterly Review*, Banca Nazionale del Lavoro (Roma), No. 132 (December 1980), pp. 427-53.
- Taymaz, Erol (2009). Country Economic Memorandum (CEM) – Informality: Causes, Consequences, Policies.

3.c Mayor integración entre México y EUA

Con base en los registros administrativos del Inegi sobre las exportaciones e importaciones de México por fracción arancelaria revisamos cuáles son las principales ramas de actividad económica que participan en el comercio con los Estados Unidos de América (EUA). Para construir esta relación es necesario valerse de la tabla de correlación entre la TIGIE y el SCIAN que el mismo Inegi publica. Una vez que podemos vincular las exportaciones e importaciones de cada fracción arancelaria a cada rama de actividad económica, identificamos cuáles de éstas juegan un papel primordial en la demanda interna y cuáles en la demanda final para conocer su encadenamiento con base en la Matriz Insumo Producto, también dada a conocer por este Instituto.

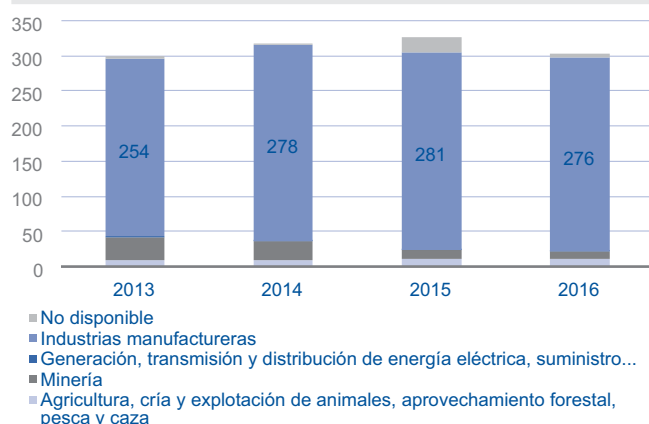
Manufactura sector líder en exportación e importación con EUA

Exportaciones manufactureras suman hasta 90% del total

La industria manufacturera es el principal sector exportado de México hacia Estados Unidos de América (EUA). En 2013 las exportaciones manufactureras representaban el 85% del total y aumentaron hasta 90% al final de 2016. Del lado opuesto la tendencia es similar, en 2013 este sector abarcó el 86% de las importaciones totales provenientes de EUA, cifra que se actualizó a 85% al terminar 2016. En contraste las exportaciones del sector Minería, cada vez son menos relevantes; mientras que

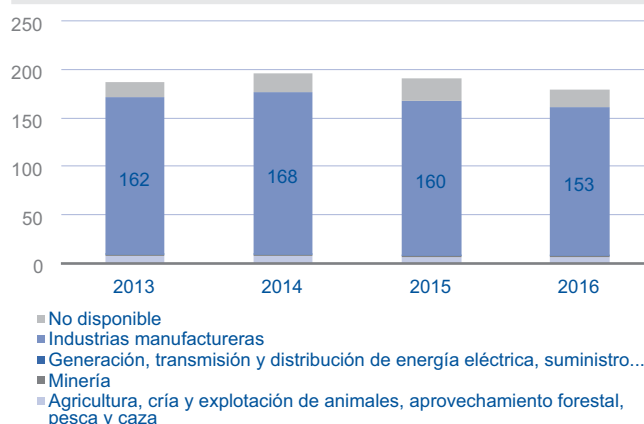
del lado de las importaciones no son representativas.

Gráfica 3c.1 Exportaciones de México a EUA
Miles de millones de dólares



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

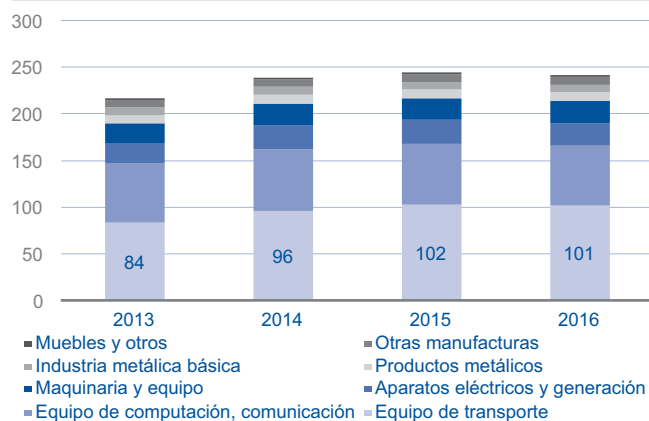
Gráfica 3c.2 Importaciones de México desde EUA
Participación %



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

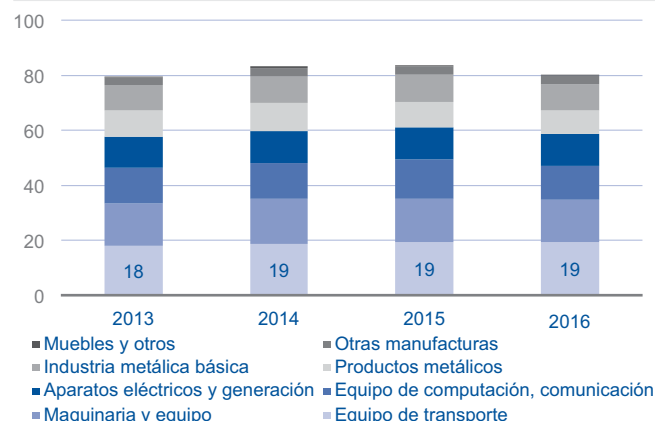
Durante el mismo periodo del 2013 al 2016, Equipo de Transporte y Equipo de Computación, Comunicación y otros son las manufacturas de mayor exportación. En conjunto estos dos subsectores representan casi el 70% de la exportación manufacturera de México hacia EUA. En el caso de las importaciones desde EUA a México el orden de los subsectores cambia; mientras Equipo de Transporte se mantiene como la principal manufactura de importación, en segundo lugar se encuentra Maquinaria y Equipo dejando en tercer lugar la producción de Equipo de Computación, Comunicación y otros. Por esta razón enfocaremos nuestro análisis en el comercio bilateral de Equipo de Transporte.

Gráfica 3c.3 Exportación manufacturera de México a EUA
Millones de trabajadores



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3c.4 Importación manufacturera de México desde EUA (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

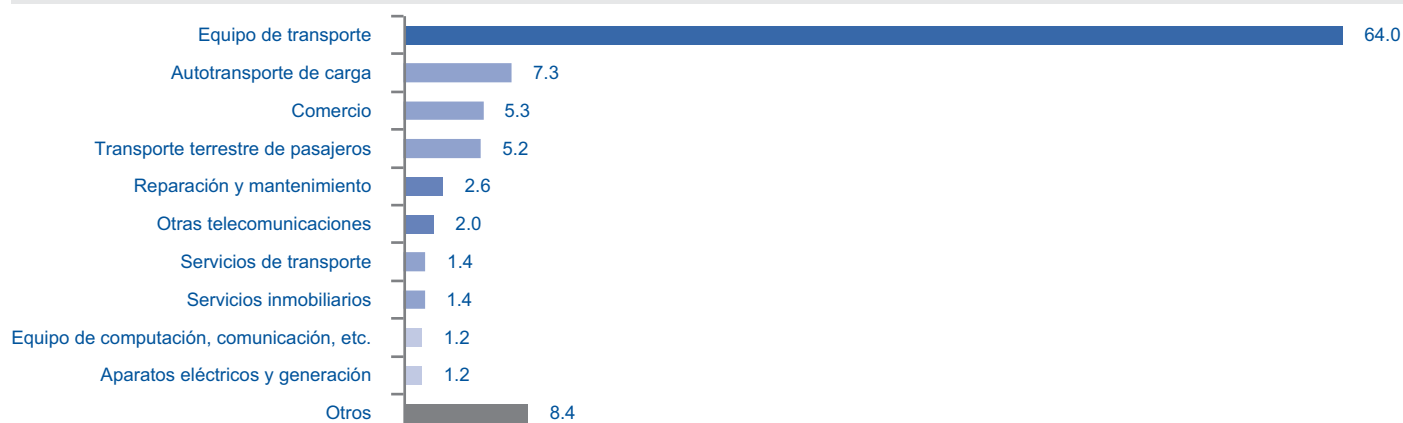
Equipo de Transporte genera la mayoría de sus propios insumos

Equipo de Transporte produce 64% de sus propios insumos

La Matriz Insumo Producto (MIP) nos ayuda a conocer los sectores que representan la demanda intermedia de la manufactura de Equipo de Transporte y su proporción. De este modo vemos que la mayoría de los insumos de esta manufactura son producidos en esta misma actividad. Equipo de Transporte es el principal insumo con una participación del 64%, lo que indica que es una industria altamente integrada por sí misma. Después de ésta, las manufacturas más relevantes son Equipo de

Computación, Comunicación y otros, así como Aparatos Eléctricos y Generación; pero su peso apenas suma 2.4%. Otras actividades son más relevantes para la industria de Equipo de Transporte como lo son servicios como Autotransporte de Carga y Transporte Terrestre de Pasajeros cuya participación suma 12.5%. Incluso el Comercio es el tercer insumo más relevante aportando 5.3% del total del valor de la demanda intermedia. El total de la aportación de los servicios a Equipo de Transporte suma 25% del total. Esta cifra se debe tanto a la comercialización de esta manufactura y a su transporte para su exportación. Dado que el mismo subsector de Equipo de Transporte es el principal insumo de esta manufactura, lo desagregamos para identificar las actividades económicas con los principales insumos que se utilizan de la producción nacional e importados.

Gráfica 3c.5 Demanda intermedia por subsector de la Fabricación de Equipo de Transporte
Participación %

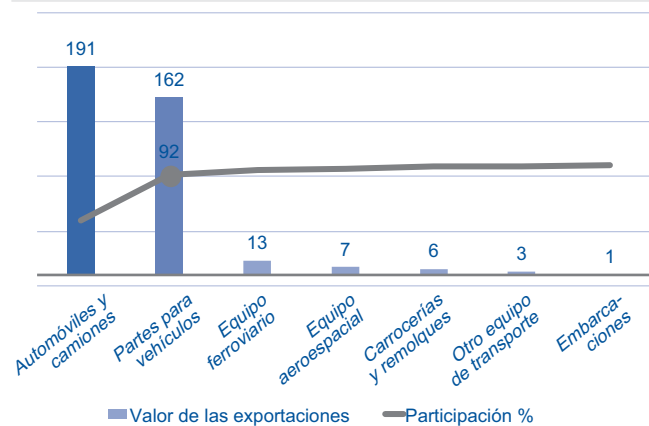


Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

Al revisar a mayor detalle las exportaciones mexicanas hacia EUA de la industria de Equipo de Transporte también se observa una alta concentración. Durante el lapso del 2013 al 2016, dos ramas de actividad concentraron el 92% de estas exportaciones, a saber Autotransporte y Camiones, así como Partes para Vehículos, siendo esta última insumo de la primera y explica el resultado analizado en el párrafo anterior. La producción de Autotransporte sumó 191 mil millones de dólares (mdd) y las Partes para Vehículos 162 mil mdd en el periodo analizado. Lo que a su vez indica que México exporta más el producto final que sus partes.

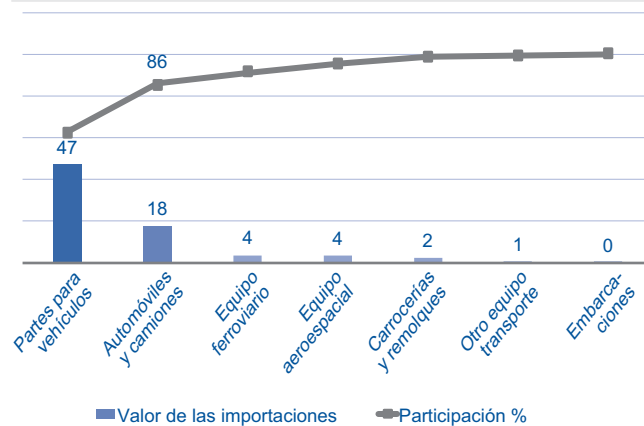
Por otro lado, las importaciones mexicanas desde EUA de este tipo de manufactura, también están altamente concentradas, ya que el 86% de estas importaciones son únicamente de estas dos mismas ramas de actividad económica. Sin embargo, el orden de relevancia se alterna respecto a las exportaciones; es decir, México importa más Partes de Vehículos que el producto final de Autotransporte y Camiones. Estas cifras sugieren ya una integración entre ambas economías en la cadena de valor de la producción de Equipo de Transporte.

Gráfica 3c.6 Exportación Equipo Transporte de México a EUA
Miles de millones de dólares y participación %



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 3c.7 Importación Equipo Transporte de México desde EUA (Miles de millones de dólares y participación %)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

La integración de la cadena de valor entre México y EUA aumentó

De 40% a 44% aumentó el valor agregado de EUA en las exportaciones de México a ese país

Con el fin de estimar la integración de las cadenas de valor entre las economías de México y EUA de forma más general y con mayor rigor económico replicamos la metodología de Koopman *et al.* (2010). En este documento Koopman *et al.* (2010) concluyen, entre otros resultados, que EUA aporta 40% del valor agregado de sus importaciones desde México o de las exportaciones mexicanas hacia ese país para el año 2004. Cifra que ha sido citada por distintas fuentes dada la coyuntura de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

En esta sección de **Situación Regional Sectorial México** replicamos la metodología de Koopman *et al.* (2010) para el año 2014 (año más reciente con información suficiente para realizar el cálculo). Nuestra estimación es que el valor agregado de EUA en el total de las exportaciones mexicanas hacia este país aumentó de 40% a 44% en el lapso de diez años. Algunos sectores están menos integrados como son el agropecuario o el minero. Otros cuentan con un alto grado de integración de su cadena de valor como es el caso de la producción manufacturera, específicamente la industria automotriz. Esto a su vez explicaría porque las variaciones del tipo de cambio tienen un menor impacto en el comercio industrial de un sector u otro, así como la alta relación entre el ciclo manufacturero de ambos países.

1: Koopman, Robert et. al. (2010) Give Credit where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains. NBER Working Paper 16426. Cambridge, MA.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores".

Han elaborado esta publicación:

Editores

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Samuel Vázquez
samuel.vazquez@bbva.com

Alma Martínez
ag.martinez2@bbva.com

Gerónimo Ugarte
franciscogeronimo.ugarte@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.hk

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

BBVA Research Mexico

Paseo de la Reforma 510
Colonia Juárez
C.P. 06600 México D.F.
Publicaciones:
Correo electrónico: bbvaresearch_mexico@bbva.com

Estas y otras publicaciones de BBVA Research
están disponibles en inglés y en español en:
www.bbvaaresearch.com

Otras publicaciones:

