

# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

Alejandro Gómez Tamez\*

El pasado jueves 3 de abril el Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, compareció ante la Comisión de Hacienda en el Senado de la República y en dicho evento señaló, entre muchas otras cosas, que las reformas estructurales recientemente aprobadas (energética, financiera y telecomunicaciones) permitirán al país un crecimiento de más de 5% del PIB y que ya se perciben indicios claros de una reactivación económica mucho más vigorosa.

En la comparecencia Carstens destacó como elementos de la recuperación económica de México las cifras de exportación más recientes y la recuperación en el sector de la vivienda.

Ante lo dicho por el gobernador del Banxico, no queda más que sugerirle que deje de ver las cifras agregadas de la economía mexicana y que observe la situación que viven miles de empresas manufactureras nacionales, las cuales han tenido un arranque de año francamente espantoso por la debilidad del mercado interno y por el aumento excesivo de las importaciones de bienes de consumo en condiciones de subvaluación.

En este contexto, vale la pena hacer algunos señalamientos al Gobernador del Banco de México:



# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

*1. Aun no se percibe una recuperación del sector exportador manufacturero no automotriz*

Es verdad que de acuerdo al INEGI las exportaciones manufactureras en el primer bimestre del año muestran un crecimiento de 3.7% en dólares a tasa anual, pero hay que destacar que este crecimiento se desprende de un aumento de 9.5% en las exportaciones automotrices y de apenas 1.3% en las exportaciones manufactureras no automotrices.

En este sentido se debe dejar en claro que la planta manufacturera nacional es altamente deficitaria en la balanza comercial, ya que de acuerdo a cifras del INEGI, en el año 2013 tuvimos un déficit en la balanza comercial de apenas -\$1,021.6 millones de dólares (mdd), pero si suprimimos de la balanza comercial el comercio (exportaciones e importaciones) de productos petroleros y automotriz entonces en el año 2013 registramos un déficit de -\$61,624.52 mdd. Y esta es la realidad que viven miles de empresas manufactureras en México, las cuales tienen grandísimas dificultades para poder crear empleos y crecer.

*2. Dos terceras partes de los subsectores de actividad manufacturera registran caídas en sus niveles de producción en este arranque de año*

En materia del valor de la producción de la industria manufacturera, los datos más recientes publicados por el INEGI son los correspondientes a enero de 2014, y en ellos se puede ver que ésta creció en el primer mes del año a una tasa nominal anual de 4.4%, nivel similar al de la inflación del periodo, por lo que en términos reales hubo estancamiento.

# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

Por su parte, cabe señalar que si suprimimos el subsector “Fabricación de equipo de transporte”, vemos que en el periodo el aumento nominal del valor de la producción de la industria manufacturera sólo creció 1.5% en términos nominales, lo que implica que en términos reales en el periodo hubo una caída de casi 3% en el resto de la industria manufacturera nacional.

Quiero ser enfático en que es motivo de orgullo nacional que le esté yendo tan bien a la industria automotriz, pero hay que entender que este sector ya es tan grande que mueve las estadísticas agregadas de la producción manufacturera nacional, y nos impide ver que hay amplios sectores que la están pasando mal como calzado, fabricación de insumos textiles, y fabricación de muebles (por mencionar sólo a algunos).

*3. El mayor gasto público no genera mayor demanda agregada, porque la propensión marginal a importar ha crecido de forma importante.*

Los datos de INEGI correspondientes al Indicador mensual del Consumo Privado en el mercado interior, muestran que en el año 2013 el consumo nacional creció 2.4%, pero este total se compone de un incremento del consumo de bienes nacionales de 2.1% y un aumento del consumo de bienes importados de 5.8%. Esto sugiere que de cada peso adicional de ingresos que recibe la población ocupada, un creciente porcentaje se destina a comprar bienes importados, de tal manera que el multiplicador del gasto público es cada vez más chico y menos efectivo para incentivar la demanda agregada.

# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

Esto último es producto de la baja unilateral de aranceles por parte de México, la cual inició a partir de 2009; y se debe a que la autoridad no hace gran cosa para combatir la subvaluación de mercancías en las adunas mexicanas, por lo que éstas pueden entrar al país sin pagar correctamente sus impuestos y constituyen una fuente de competencia desleal respecto a los fabricantes nacionales.

Ante todo lo anteriormente expuesto, es importante que los funcionarios sean sensibles a lo que pasa en el país y que si se va a hablar de un futuro crecimiento del PIB del 5%, que no se deje de ver la situación que atraviesan las mipymes manufactureras del país.

Aunado a lo anterior, es necesario que los funcionarios públicos de todas las dependencias se conduzcan buscando lo que resulte más positivo para la nación.

En este sentido, y cambiando de tema, vale la pena hacer mención de un hecho que para muchos pasó desapercibido. Sucede que el pasado 12 de marzo se nos informó que el gobierno de México, a través de la Secretaría de hacienda colocó un bono a plazo de 100 años por un monto de 1,000 millones de libras esterlinas. Este bono tuvo una demanda de 2.5 veces el monto colocado, y cómo no va a ser así, si éste pagará un cupón anual de 5.625% y un interés al vencimiento de 5.75%.



# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

Cuando se hizo este anuncio, amplios sectores del sector financiero lo aplaudieron, mientras que otros analistas, incluido un servidor, criticamos esta colocación por considerar que la tasa del cupón es excesivamente alta y que no se justifica la colocación de un bono a 100 años a una tasa tan elevada cuando se puede colocar deuda en los mercados internacionales a plazos más cortos y con tasas más bajas.

En menos de un mes el tiempo nos da la razón a quienes no consideramos que el bono a 100 años en libras fue correcto; y es que la semana pasada el gobierno federal anunció que a través de la SHCP colocó dos bonos en euros a plazos de 7 y 15 años, el primero por un monto de 1,000 millones y el segundo por 2,000 millones.

Cabe señalar que el bono en euros a 7 años pagará un cupón de 2.375% y ofrece un rendimiento al vencimiento de 2.4%, mientras que el bono a 15 años pagará un cupón de 3.625% y un rendimiento al vencimiento de 3.75%.

Con estos datos en mente resulta obligada la pregunta ¿Por qué colocar deuda a 100 años cuando puedes hacerlo a plazos menos largos a un costo mucho menor? Es decir, contrataría usted un crédito hipotecario sobre su casa a plazo de 50 años a una tasa de 18% o prefiere un crédito a 15 años a tasa del 10%?



# Carstens no dejes de ver *los árboles por ver el bosque*

Es importante que este tipo de hechos no se repitan y que el Congreso ponga algún tipo de candado que salvaguarde las finanzas públicas. En primer lugar sería conveniente que los recursos de las colocaciones en mercados internacionales sean etiquetados (por ejemplo, que establezcan si con esos recursos se pagarán vencimiento de deuda vigente o si se realizará algún proyecto productivo y a qué plazo es este proyecto). Y en segundo lugar, sería muy importante que haya una justificación por parte de la SHCP del porque una colocación a determinado plazo (100 años) resulta mejor que una colocación a 15 años.

En fin, lo que México necesita es gobernantes sensibles a lo que pasa en la industria y que sean eficientes en el manejo de los recursos. Nuestro país tiene muchas carencias y no puede estar regalando nuestros recursos a tenedores de bonos extranjeros. En este sentido sería interesante conocer el ahorro que el gobierno federal habría tenido si en lugar de colocar el bono a 100 años en libras esterlinas, lo hubiera colocado a 15 años, y lo que se ahorrara de intereses anuales lo usara para apoyar a las mipymes.

Director General GAEAP\*  
[alejandro@gaeap.com](mailto:alejandro@gaeap.com)  
[www.gaeap.com](http://www.gaeap.com)

