

Análisis de la Evolución Reciente de las Exportaciones Manufactureras Mexicanas a Estados Unidos

Extracto del Informe Trimestral Octubre – Diciembre 2015, Recuadro 1, pp. 30-33, Marzo 2016

Introducción

Las exportaciones manufactureras mexicanas presentaron un estancamiento durante 2015, en un contexto en el cual la producción industrial de Estados Unidos y la demanda mundial se han desacelerado de manera importante. Sin embargo, este comportamiento podría parecer atípico ante la marcada depreciación real que presentó la moneda nacional.

La desaceleración del comercio mundial después de la crisis financiera global, en un entorno en el cual las monedas de diversas economías se han depreciado respecto al dólar, ha traído un renovado interés por el análisis de la sensibilidad de las exportaciones de un país ante choques en el tipo de cambio real.¹ Se ha argumentado que la mayor prevalencia de cadenas globales de valor podría explicar parte de esta aparente menor respuesta. En efecto, cuando los países comparten cadenas productivas, una depreciación de la moneda de uno de ellos no solo implica que sus exportaciones pueden venderse más baratas, sino que el costo de sus insumos también se incrementa, por lo que el efecto favorable de la depreciación sería menor que si todos los insumos se produjeran localmente. Además, en la integración de cadenas productivas, un país productor de bienes intermedios se ve afectado por cambios en la demanda por exportaciones del país al final de la cadena de producción, a diferencia de una situación en que solo se exportaran bienes finales, caso en el que solo sería relevante la demanda directa proveniente del país comprador. Así, el efecto de una menor demanda de insumos intermedios por parte del país comprador puede contrarrestar parte del impacto positivo de la depreciación del tipo de cambio real sobre las exportaciones del país vendedor.

México ha compartido por varias décadas cadenas de producción con Estados Unidos, particularmente a partir de la implementación del TLCAN, de modo que incluso los ciclos económicos de las dos economías se han sincronizado.² Así, dada la existencia de cadenas productivas entre los sectores manufactureros de México y Estados Unidos, los factores que afectan el desempeño del sector manufacturero estadounidense tienen efectos sobre la producción y exportación de las manufacturas mexicanas. En este sentido, dichos factores, como podría ser una caída en las exportaciones realizadas por Estados Unidos, pudieran ser inclusive más importantes para entender la evolución de las exportaciones mexicanas que las variaciones en el tipo de cambio real del peso respecto al dólar, al menos en el corto plazo. En efecto, si bien una depreciación podría impulsar las exportaciones de México, puede tomar tiempo que se materialice su efecto completo, ya que las empresas tardan en ajustar sus decisiones de producción y de inversión debido a que tienen que modificar la asignación de recursos productivos. En cambio, si las exportaciones de Estados Unidos caen, su efecto sobre las importaciones de insumos provenientes de México es más inmediato.

En este Recuadro se presenta evidencia de que las exportaciones manufactureras de México a Estados Unidos son relativamente más sensibles ante cambios en el nivel de la demanda externa, medida mediante la producción manufacturera estadounidense, que ante choques en el tipo de cambio real. Además, el análisis también sugiere

¹ Véanse los documentos Haltmaier Jane (2015), "The slowdown in global trade," FRB IFDP Notes; IMF (2015), "Exchange rates and trade flows: disconnected?," Capítulo 3 del World Economic Outlook, Octubre; y Ahmed et al. (2015), "Depreciations without exports? Global value chains and the exchange rate elasticity of exports," World Bank policy research working paper.

² Véanse Chiquiar, Daniel y Manuel Ramos-Francia (2005), "Trade and business-cycle synchronization: evidence from Mexican and U.S. manufacturing industries," The North American Journal of Economics and Finance y los Recuadros correspondientes a los Informes Trimestrales de Enero - Marzo de 2014 y de Abril - Junio de 2015.

que la respuesta frente a variaciones en la producción manufacturera de Estados Unidos es más inmediata. Estos resultados van en la dirección esperada, tomando en cuenta la integración de México en cadenas de producción con Estados Unidos.

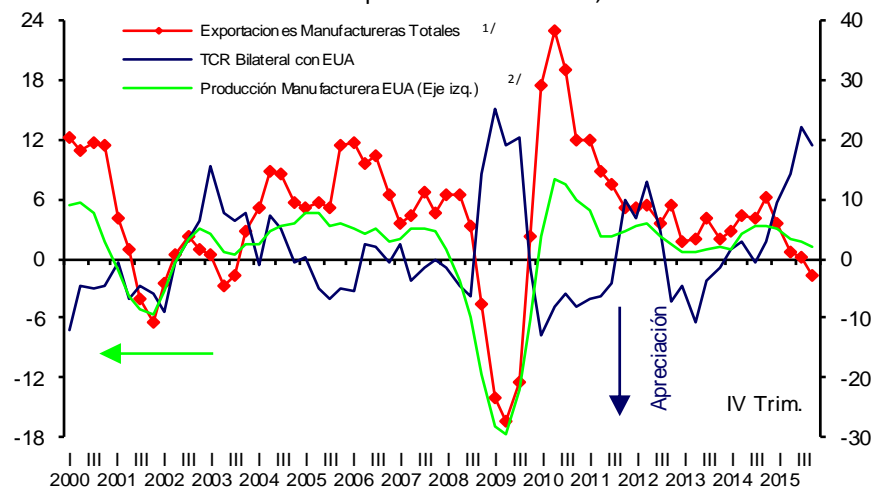
De manera relacionada, también se presenta evidencia de una caída significativa reciente en la demanda por importaciones de bienes intermedios por parte de Estados Unidos. Esta reducción podría asociarse a su vez a un menor volumen de exportaciones de ese país, como resultado tanto de la apreciación generalizada del dólar, como de un menor crecimiento global. Las exportaciones de México de ese tipo de productos también han disminuido, de manera acorde con la menor demanda estadounidense. Desde una perspectiva de más baja frecuencia, las menores exportaciones e importaciones por parte de Estados Unidos podrían deberse, posiblemente, a que derivado de avances tecnológicos en ese país las manufacturas intensivas en mano de obra se hayan reubicado en otras regiones del mundo.

Relación de las exportaciones manufactureras de México a Estados Unidos con la producción manufacturera estadounidense y el tipo de cambio real del peso frente al dólar

La correlación entre las exportaciones manufactureras de México y la producción manufacturera de Estados Unidos puede apreciarse en la Gráfica 1. La Gráfica muestra una desaceleración en el crecimiento de la producción manufacturera estadounidense entre 2014 y 2015, lo que también se observó en las exportaciones manufactureras mexicanas a ese país en el mismo periodo. En contraste, la correlación entre las exportaciones manufactureras mexicanas con el tipo de cambio real del peso frente al dólar es menos evidente (Gráfica 1).

Por el contrario, el tipo de cambio real de Estados Unidos parecería mostrar una correlación más cercana con la producción manufacturera de ese país (Gráfica 2). Así, la apreciación generalizada de su moneda parecería ser uno de los factores que han conducido a la desaceleración de su producción manufacturera, junto con la disminución en el comercio internacional y el menor crecimiento económico mundial. De este modo, la apreciación generalizada del dólar y su efecto negativo sobre las exportaciones de Estados Unidos parecerían haber afectado a su vez las exportaciones mexicanas.

Gráfica 1
Exportaciones Manufactureras de México, Tipo de Cambio Real Bilateral con Estados Unidos y Producción
Manufacturera de Estados Unidos
 Variaciones porcentuales anuales, a. e.



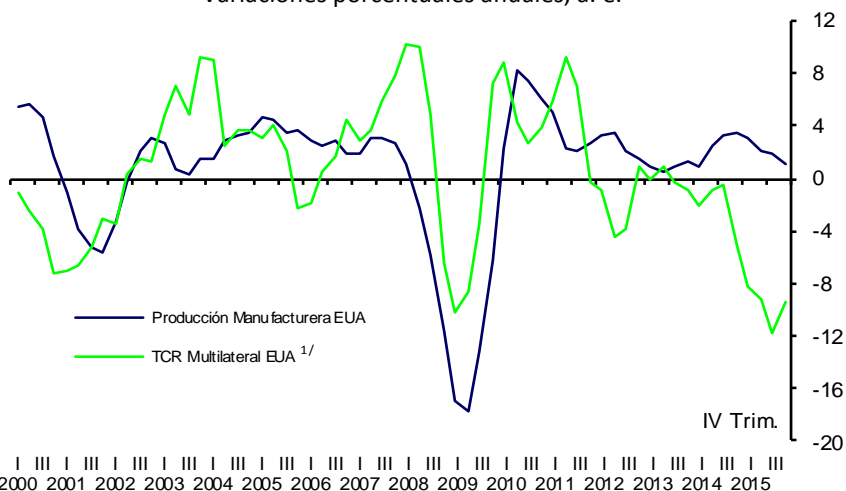
a. e. / Cifras con ajuste estacional.

1/ De cifras expresadas en millones de dólares corrientes.

2/ Cifras sin ajuste estacional.

Fuente: Banco de México y Reserva Federal de Estados Unidos.

Gráfica 2
Tipo de Cambio Real y Producción Manufacturera de Estados Unidos
 Variaciones porcentuales anuales, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

1/ Cifras sin ajuste estacional.

Nota: Una depreciación del tipo de cambio real multilateral de Estados Unidos se refleja en variaciones porcentuales positivas.

Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos.

Con el propósito de estimar el efecto de los cambios en la producción manufacturera de Estados Unidos y en el tipo de cambio real bilateral entre México y Estados Unidos sobre las exportaciones mexicanas a dicho país de manera formal, se estimó un modelo de corrección de error (MCE) que relaciona estas variables. La estimación se realizó utilizando cifras trimestrales desestacionalizadas del primer trimestre de 1994 al cuarto de 2015.

La relación de largo plazo identificada es la siguiente:

$$X_t = 1.40Y_t^{EUA} + 0.44TCR_t + EC_t$$

(0.34) (0.21)

Asimismo, se obtuvo la siguiente especificación de la dinámica de corto plazo:

$$\Delta X_t = -0.30 - 0.09 EC_{t-1} - 0.11 \Delta X_{t-3} + 1.90 \Delta Y_t^{EUA} - 0.31 \Delta Y_{t-8}^{EUA} - 0.12 \Delta TCR_{t-1} + 0.05 \Delta TCR_{t-2} + 0.13 \Delta TCR_{t-4}$$

(0.20) (0.03) (0.04) (0.11) (0.11) (0.03) (0.02) (0.02)

Donde:

X = Exportaciones manufactureras a Estados Unidos en dólares constantes, ajustadas por estacionalidad y deflactadas con el índice de precios al consumidor de Estados Unidos.

Y^{EUA} = Índice de volumen de producción manufacturera de Estados Unidos ajustado por estacionalidad.

TCR = Tipo de cambio real bilateral con precios al consumidor.

EC = Término de Corrección de Error.

Se puede observar que la sensibilidad de las exportaciones a la evolución de la producción manufacturera de Estados Unidos es mayor que la referente al tipo de cambio real, lo cual se aprecia en la magnitud de los coeficientes estimados. Lo anterior es evidente tanto en la relación de largo plazo, como en la dinámica de corto plazo. Cabe destacar que la respuesta de corto plazo de las exportaciones de México ante fluctuaciones en el tipo de cambio real es muy reducida, aunque estadísticamente sí es diferente de cero. No obstante, la elasticidad de largo plazo es mayor. Este resultado sugiere que la reacción de las empresas exportadoras ante fluctuaciones del tipo de cambio real toma cierto tiempo en materializarse. Una simulación del modelo en la que se incrementa de manera exógena el tipo de cambio en el primer trimestre de un año sugiere que el mayor efecto se presentará a lo largo del año posterior a que tuviera lugar el choque. Es decir, los efectos positivos sobre las exportaciones de una depreciación del tipo de cambio real se observan de manera más evidente entre 5 y 8 trimestres después de dicha depreciación.

El modelo estimado permite calcular en qué medida la desaceleración de la producción industrial estadounidense ha ocasionado un menor crecimiento de las exportaciones manufactureras mexicanas a ese país. En particular, en un escenario contrafactual en el que el sector manufacturero de Estados Unidos hubiera crecido 2.8 por ciento en 2015 (la tasa promedio observada en los últimos seis años), en lugar del aumento de 2.0 por ciento registrado en el año, las exportaciones manufactureras mexicanas a ese país hubieran crecido a un ritmo de 4.5 por ciento, lo que se compara con el 2.5 por ciento observado.

Por otra parte, si bien los efectos de una depreciación del tipo de cambio real son moderados en el corto plazo, la elasticidad de largo plazo estimada en el modelo sugiere que un incremento en el tipo de cambio real del peso frente al dólar como el registrado en 2015, de 16.2 por ciento, podría implicar que las exportaciones se ubicaran 7.1 por ciento por encima de lo que podría haberse observado en ausencia de tal depreciación una vez que se materializara todo su efecto. Así, si bien la sensibilidad ante la producción industrial de Estados Unidos es mayor a la correspondiente al tipo de cambio real, la magnitud del choque a esta última variable sugiere que podría impulsar de manera significativa a las exportaciones mexicanas en los próximos trimestres. No obstante, los choques adversos sobre el nivel de la producción manufacturera estadounidense podrían estar contrarrestando dicho impulso.

Importaciones de insumos intermedios de Estados Unidos

Como ya se mencionó, los resultados reportados en este Recuadro, en particular el de un efecto importante de la producción manufacturera estadounidense y mayor al del tipo de cambio real sobre las exportaciones mexicanas, podrían deberse, en parte, a que México y Estados Unidos comparten cadenas de producción de bienes manufactureros. En este sentido, la caída en la demanda externa de Estados Unidos ha tenido consecuencias adversas importantes sobre las exportaciones de México. En efecto, las exportaciones estadounidenses se han desacelerado de manera significativa, ante un menor crecimiento global y la apreciación generalizada del dólar. De manera relacionada, también sus importaciones se han estancado (Gráfica 3). Esta disminución en las importaciones se debe, en buena medida, a la caída en las importaciones de materiales y suministros industriales (Gráfica 4). En particular, dichas importaciones registraron una fuerte contracción de 27.6 por ciento de marzo de 2014 a diciembre de 2015.

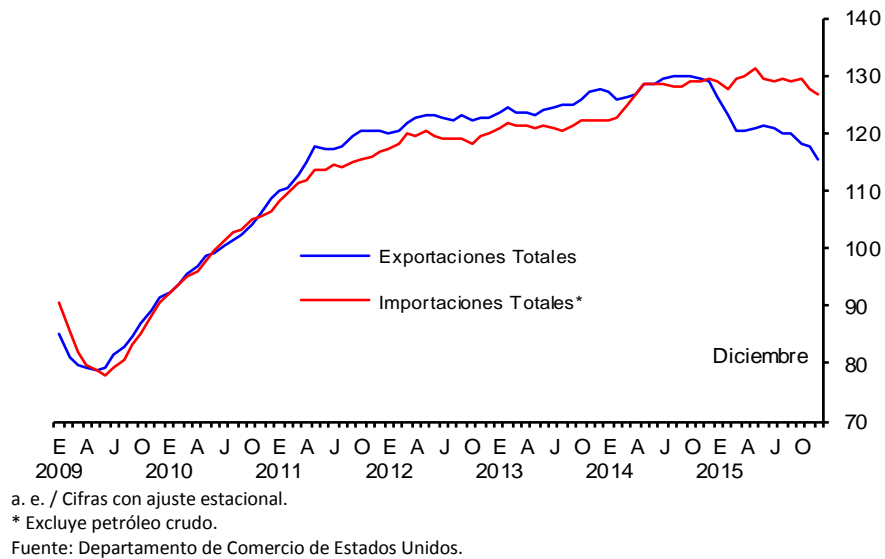
De manera congruente con la disminución en la demanda de Estados Unidos por bienes intermedios, las importaciones por ese tipo de bienes provenientes de México son las que han tendido a presentar la contracción más importante (Gráfica 5).³ Así, la menor demanda por bienes intermedios ha afectado la evolución de las exportaciones manufactureras de México.⁴ Cabe señalar que México no ha perdido participación en las importaciones de Estados Unidos de bienes intermedios, lo que sugiere que la debilidad en este tipo de exportaciones ha sido consecuencia de la menor demanda, y no de una menor competitividad del país (Gráfica 6).

La información presentada también permite notar que, en contraste, las importaciones de Estados Unidos de bienes finales, como lo son bienes de consumo no automotriz y vehículos, han mostrado una tendencia positiva. Lo anterior, posiblemente como consecuencia de que su demanda en Estados Unidos ha mantenido un dinamismo más favorable que su sector externo. Así, las importaciones provenientes de México de este tipo de bienes también se han incrementado, aunque se ha observado una recomposición en las importaciones automotrices provenientes de México hacia autopartes, en relación a vehículos terminados.

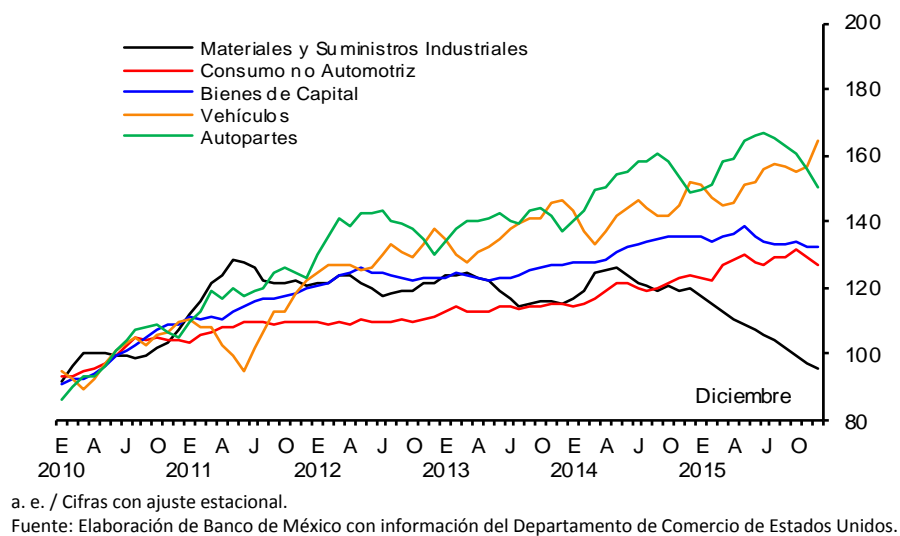
³ El Departamento de Comercio de Estados Unidos publica las importaciones totales de ese país por uso final del bien. Para el análisis aquí presentado, esta clasificación tiene la salvedad de que cada bien se clasifica únicamente en uno de los tipos de importaciones, de modo que, por ejemplo, todas las computadoras se consideran bienes de capital y no es posible distinguir si algunas podrían ser utilizadas en una etapa intermedia de producción. Para el caso de la clasificación de las importaciones provenientes de México, dado que el Departamento de Comercio no publica dicha información con periodicidad mensual, se utilizó la información publicada bajo el Sistema Armonizado de Clasificación Arancelaria y la tabla de correspondencia entre dicho sistema y el de uso final de bienes para estimarla.

⁴ Aunque las exportaciones intermedias de México representaron cerca de 10 por ciento de las exportaciones sin petróleo crudo a Estados Unidos en marzo de 2014, antes de que se registrara la reciente caída en las importaciones de este tipo de bienes por parte de Estados Unidos, la disminución ha sido tan pronunciada que ha afectado la evolución del total de las exportaciones mexicanas.

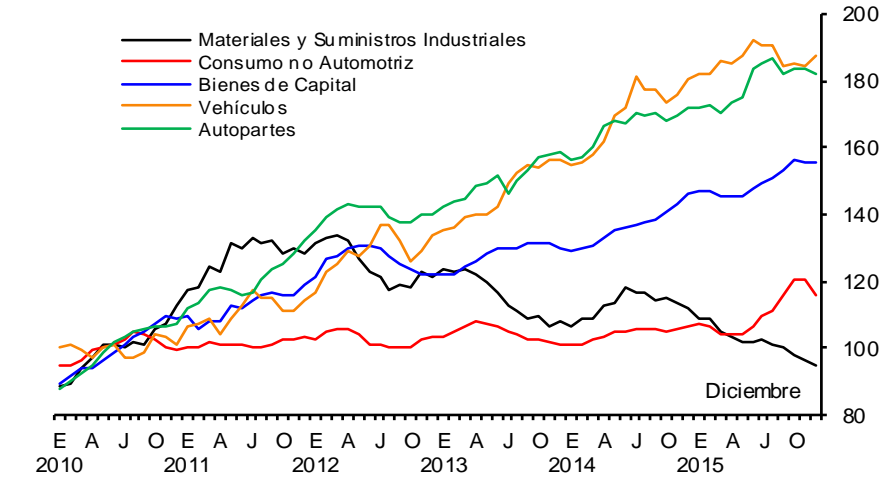
Gráfica 3
Exportaciones e Importaciones de Estados Unidos*
 Índices 2010=100, promedio móvil de tres meses, a. e.



Gráfica 4
Importaciones Sin Petróleo Crudo Totales de Estados Unidos por Uso Final del Bien
 Índices 2010=100, promedio móvil de tres meses, a. e.



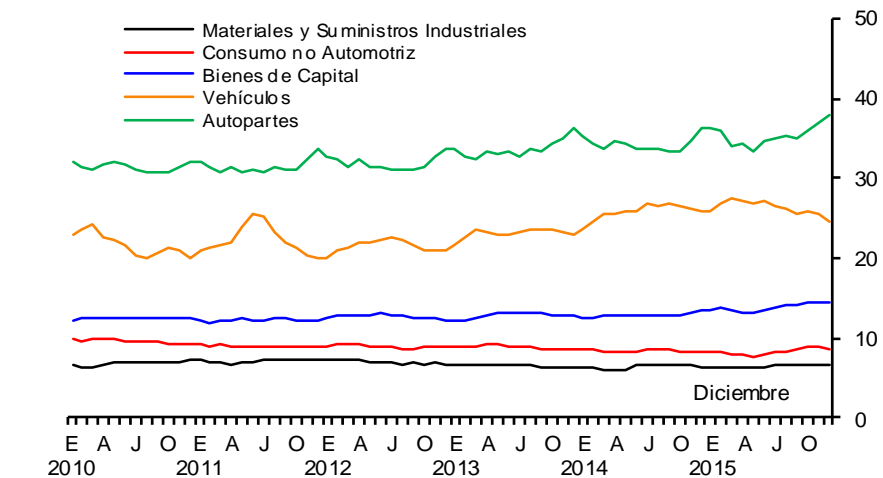
Gráfica 5
Importaciones Sin Petróleo Crudo de Estados Unidos Provenientes de México por Uso Final del Bien
 Índices 2010=100, promedio móvil de tres meses, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

Gráfica 6
Participación de México en las Importaciones sin Petróleo Crudo de Estados Unidos por Uso Final del Bien
 Por ciento del total, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

Consideraciones finales

Los resultados de este Recuadro sugieren que existe el riesgo de que choques al volumen de la demanda externa pudieran contrarrestando el posible impulso a las exportaciones mexicanas derivado de la depreciación del tipo de cambio real del peso frente al dólar.

En este sentido, destaca la importancia de continuar con la adecuada implementación de las reformas estructurales. Por una parte, estas permitirían generar fuentes internas de crecimiento que ayudarían a la fortaleza del marco macroeconómico mexicano en un entorno internacional más adverso. Además, y de manera directamente relacionada con los resultados de este análisis, permitirán que la economía mexicana tenga la flexibilidad necesaria para que los productores puedan reasignar de manera más rápida y eficiente sus recursos productivos, de manera acorde con la depreciación del tipo de cambio real.