

## 1. En resumen

### Un mayor dinamismo exportador es una condición necesaria para la consolidación del crecimiento

La demanda por las exportaciones manufactureras mexicanas está fuertemente vinculada con la producción manufacturera de Estados Unidos. En el primer trimestre de 2015, esta producción se desaceleró al mostrar un incremento anual de 3.8% vs. 4.5% en el último trimestre del año pasado. Consecuentemente, la expansión de las exportaciones manufactureras se derivó, en buena medida, del impulso de las dirigidas a Estados Unidos. En particular, destacan las exportaciones automotrices de vehículos ligeros a ese país al haber crecido a una tasa de 13.4% en el primer cuatrimestre de 2015. No obstante, las exportaciones manufactureras no automotrices (70% de las exportaciones no petroleras) mantienen a la producción manufacturera con lento avance. Para este tipo de exportaciones, datos ajustados por estacionalidad muestran tasas de crecimiento anual que promedian 2.5% en los últimos 27 meses vs. 4.0% en 2012.

A nivel sectorial, la producción en el sector industrial en 2015 será estimulada principalmente por la actividad manufacturera y, en menor medida, por la construcción y electricidad; la minería seguirá ralentizando el crecimiento industrial. Los sectores manufactureros vinculados con la producción automotriz, los aparatos electrónicos, los artefactos y componentes eléctricos, los plásticos, y la maquinaria y equipo serán los de mayor dinamismo exportador durante el año en curso. Por su parte, el crecimiento de los servicios estará limitado por la debilidad del mercado interno.

### La mayoría de las regiones del país mostrarán un mayor crecimiento económico en 2015 vs. 2014

Nuestra previsión de crecimiento económico nacional para 2015 es 2.5%, cifra que estará por arriba del 2.1% correspondiente al año previo. En cuatro de las cinco regiones en las que hemos dividido al país según la vocación económica, se prevé que el desempeño de sus economías será mejor que en 2014.<sup>1</sup> En particular, destacan las siguientes expectativas para 2015: i) la región Turística será la que muestre el mayor crecimiento económico; ii) siendo la región Industrial la que mayor peso tiene en la composición nacional, se contempla que acelerará su crecimiento en solamente 0.2 puntos porcentuales con respecto a 2014; y iii) se pronostica que la región de Alta marginación crecerá 1.5%, dato que será inferior al crecimiento de 3.6% del año pasado.

Como ha venido ocurriendo desde 2013, el crecimiento económico nacional ha estado por debajo de su potencial. Para poner esta situación en contexto, se analizaron dos periodos de tiempo. Al únicamente tomar en cuenta los años 2013, 2014 y 2015, se espera que la economía mexicana crezca 2.0% en promedio, lo cual se compara de manera desfavorable con el crecimiento promedio de 2.8% que se materializó durante el lapso 2004-2012. Para explicar esta desaceleración del crecimiento económico nacional de los años recientes, se procedió a realizar un análisis de incidencia regional sobre dicha desaceleración. Se encontró que la región Industrial explica 50.8% de la desaceleración económica nacional mientras que la región de Alto desarrollo es responsable de 28.8% de dicha desaceleración. En tercer lugar figura la región de Desarrollo medio con una contribución de 13.7% mientras que las regiones Turística y de Alta marginación conjuntamente representan 6.7%.

<sup>1</sup> Una descripción detallada de esta clasificación se puede consultar en *Situación Sectorial Regional México*, "Agrupamiento Regional, Cómo y Para Qué", Noviembre 2007. BBVA Bancomer. Regiones según su vocación y nivel de desarrollo: Alto desarrollo: DF; Turística: BCS y QR; Industrial: Ags, BC, Coah, Chih, Jal, Méx, NL, Qro, Son, Tamps; Desarrollo medio: Camp, Col, Dgo, Gto, Hgo, Mich, Mor, Nay, Pue, SLP, Sin, Tab, Tlax, Ver, Yuc, Zac; Alta marginación: Chis, Gro y Oax.

## Temas especiales: la industria automotriz mexicana como principal motor de la economía y un análisis de los factores a considerar para hacer posible una reducción en las tarifas eléctricas

En esta edición de *Situación Regional Sectorial México* se presentan un par de análisis sobre los siguientes temas: 1) el panorama actual de la industria automotriz mexicana y su relevancia para la economía en su conjunto; y 2) los mecanismos complementarios a la nueva legislación de la industria eléctrica que favorezcan la reducción de costos y tarifas eléctricas.

Los principales aspectos a resaltar del análisis de la industria automotriz mexicana son los siguientes: i) la contribución de dicha industria en 2014 fue 3.1% del PIB vs. 2.1% en 2008; ii) la industria emplea a alrededor de 700 mil personas según información a diciembre de 2014 (un nivel de empleo 63% mayor en relación al observado en diciembre 2008) y además contribuye con 20% del empleo manufacturero total; iii) los vehículos exportados desde México a EEUU representan aproximadamente 60% de la producción total y 72% de todas las exportaciones de estos bienes, reflejo de la alta integración de la industria automotriz con la economía de EEUU; y iv) las nuevas plantas en México aumentarán su capacidad de producción en cerca de 50% desde 3.2 millones de unidades para llegar a 5 millones de unidades en 2019.

En cuanto a las perspectivas para la industria automotriz mexicana, éstas son muy favorables en términos del crecimiento de la producción para este año. El mercado de vehículos en EEUU continúa fuerte y aunque la economía de ese país crece a tasas moderadas, se espera que evolucione con un poco más de vigor en la segunda mitad de 2015. Asimismo, los relativos menores precios de las gasolineras en ese país coadyuvarán a un mayor ritmo de las ventas de vehículos ligeros. Por lo anterior, estimamos que la producción automotriz crecerá en torno a 10% en 2015.

En el poco tiempo que ha transcurrido después de la aprobación de las leyes secundarias de la reforma energética, la deseable y esperada reducción de las tarifas eléctricas adquiere un mayor peso en la medición del éxito de dicha reforma ante el nuevo contexto energético internacional caracterizado por precios relativamente menores para el barril de petróleo. Es decir, los beneficios esperados para el sector de hidrocarburos tardarán más tiempo en materializarse por lo que una más rápida reducción de las tarifas eléctricas coadyuvará a una percepción de una reforma energética exitosa.

Si bien la nueva legislación energética contempla una nueva arquitectura de la industria eléctrica más propicia para el desarrollo de un mercado competitivo que eventualmente inducirá mejores tarifas, será necesario complementarla con mecanismos de regulación basada en incentivos y con resoluciones de competencia económica tanto para el mercado de insumos (gas natural principalmente) como para el de productos. Asimismo, la implementación de la Ley de la Industria Eléctrica deberá efectivamente promover el libre acceso y la imparcialidad a todos los jugadores que tengan interés en conectarse a la red de transmisión para vender electricidad. Como en todo proceso reformista, la evolución de la nueva industria eléctrica a través del tiempo irá marcando la pauta para una segunda ola de reformas.

**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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores".**

### Consejo Editorial

Carlos Serrano

Jorge Sicilia

### Han elaborado esta publicación

Editor

**Carlos Serrano**  
carlos.serrano@bbva.com

**Alma Martínez**  
ag.martinez2@bbva.com

**Arnulfo Rodríguez**  
arnulfo.rodriguez@bbva.com

### BBVA Research

#### Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

#### Economías Emergentes:

Análisis Transversal Economías Emergentes

**Álvaro Ortiz Vidal-Abarca**  
alvaro.ortiza@bbva.com

Asia

**Xia Le**  
xia.le@bbva.com.hk

México

**Carlos Serrano**  
carlos.serrano@bbva.com

Coordinación Latam

**Juan 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

**Oswaldo López**  
oswaldolopez@bbva.com

#### Economías Desarrolladas:

**Rafael Doménech**  
r.domenech@bbva.com

España

**Miguel Cardoso**  
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

**Miguel Jiménez**  
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

**Nathaniel Karp**  
nathaniel.karp@bbvacompass.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

**Santiago Fernández de Lis**  
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

**Ana Rubio**  
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

**David Tuesta**  
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

**María Abascal**  
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución

**José Carlos Pardo**  
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global

**Matías Viola**  
matias.viola@bbva.com

#### Áreas Globales:

Escenarios Económicos

**Julián Cubero**  
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

**Sonsoles Castillo**  
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

**Oscar de las Peñas**  
oscar.delaspenas@bbva.com

BBVA Research Mexico  
Avda. Universidad 1200  
Colonia Xoco  
C.P. 03339 México D.F.  
Publicaciones:  
E-mail: [bbvaresearch\\_mexico@bbva.com](mailto:bbvaresearch_mexico@bbva.com)

Estas y otras publicaciones de BBVA Research  
están disponibles en inglés y en español en: [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

### Otras publicaciones:

