

Situación México

Cuarto Trimestre de 2012

México DF, 6 de noviembre de 2012

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se recuperará progresivamente con medidas de política económica: las medidas monetarias en las economías industrializadas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo
- 2 Los escenarios de riesgo son menos probables que hace tres meses, si se mantienen los acuerdos y se siguen los planes, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.
- 3 Pese a la reciente moderación global, México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en la dinámica positiva del empleo y el financiamiento
- 4 La inflación regresará por debajo de 4.0% a medida que la persistencia de los choques de oferta disminuya
- 5 La estabilidad de la economía ancla el tipo de cambio y apoya la continua entrada de flujos extranjeros en un ambiente de alta liquidez

Sección 1

Entorno global: recuperación progresiva apoyada en los avances de las políticas económicas

Sección 2

Pese a la reciente moderación global, México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en el empleo y el financiamiento

Sección 3

La inflación regresará por debajo de 4.0% a medida que la persistencia de los choques de oferta disminuya.

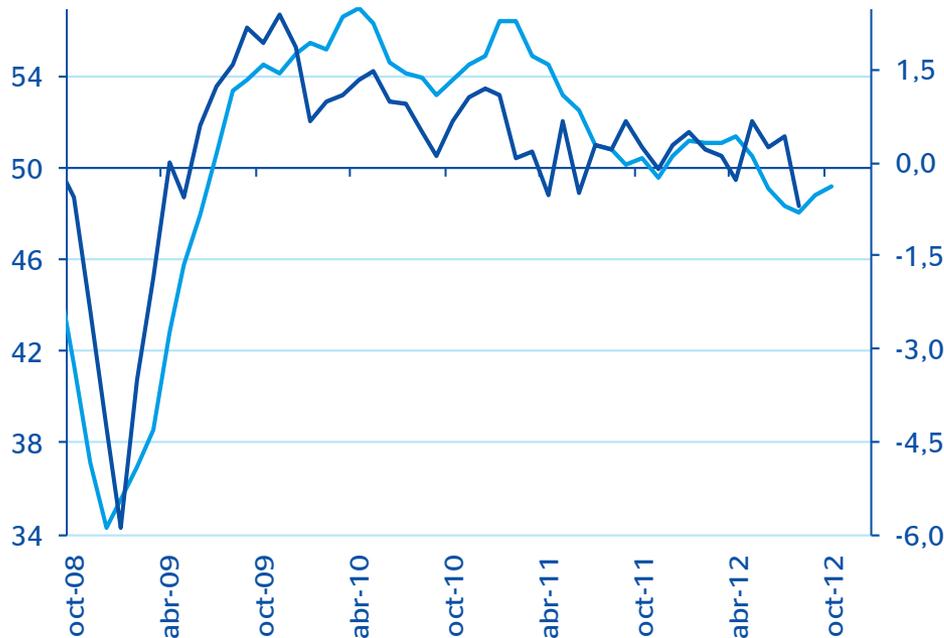
Sección 4

Mercados financieros: la estabilidad de la economía ancla el tipo de cambio y apoya la entrada de flujos extranjeros

La economía mundial está en una etapa de bajo crecimiento

Expectativas mundiales y comercio mundial
PMI y exportaciones mundiales de mercancías

Fuente: BBVA Research, Markit y CPB Netherlands.



— PMI mundial

— Comercio mundial, mercancías, % intermensual, MM 3m (ej.der.)

El Índice de Confianza Empresarial global (PMI) global se sitúa por debajo del umbral que indica contracción en manufacturas; el ajuste es más intenso en Europa

El comercio mundial de mercancías ofrece poco soporte

Europa se mueve

Decisiones de política recientes en la zona euro: tres acontecimientos positivos han abierto (una vez más) una ventana de oportunidad

El BCE anuncia el nuevo programa de compra de bonos (OMT): un prestamista de última instancia “a la europea”, que funcionará bajo condicionalidad fiscal

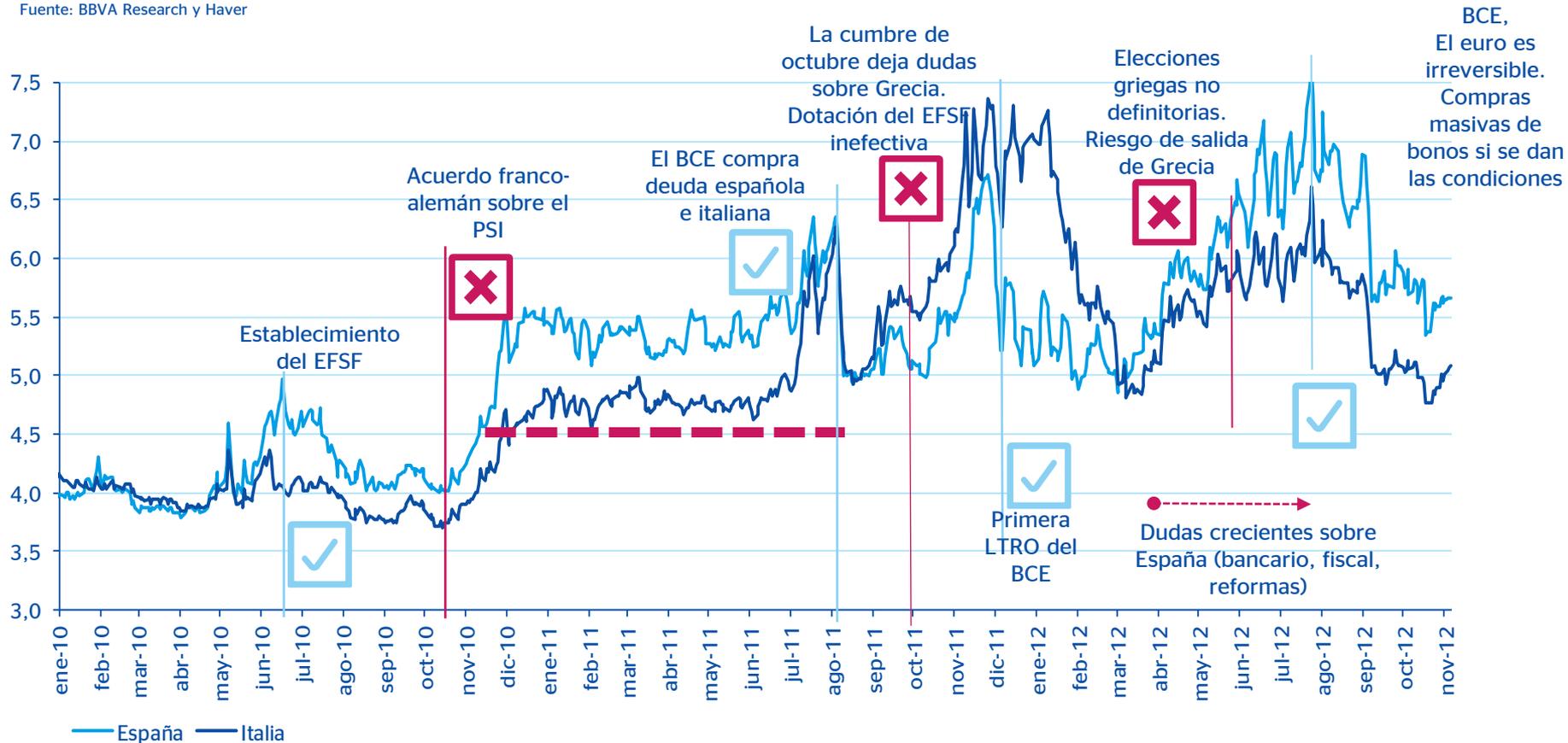
El Tribunal Constitucional alemán respaldó el compromiso con el MEDE, que ya está listo para intervenir (hasta con 200,000 millones EUR)

La supervisión bancaria única sigue adelante, aunque algo más lentamente de lo esperado

Europa, ventanas de oportunidad

Tasa de rendimiento del bono a 10 años, España e Italia, %

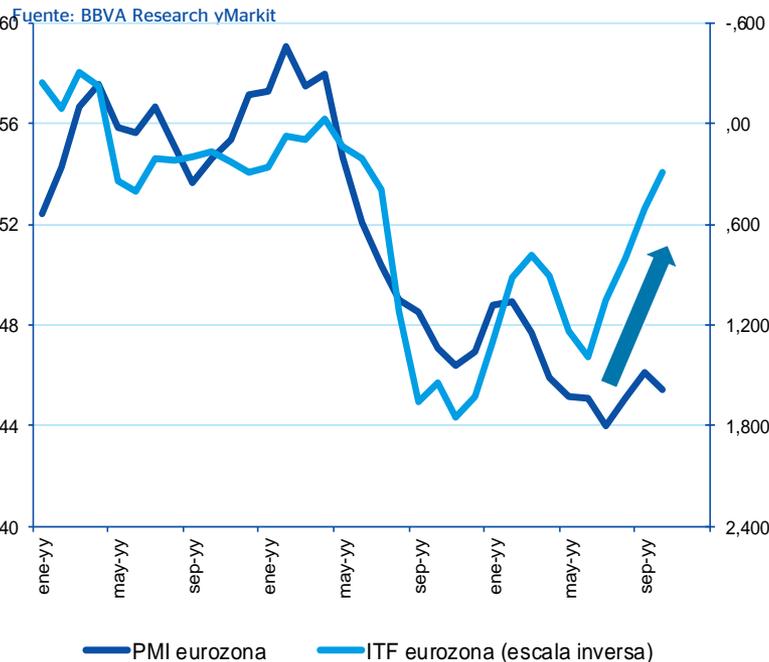
Fuente: BBVA Research y Haver



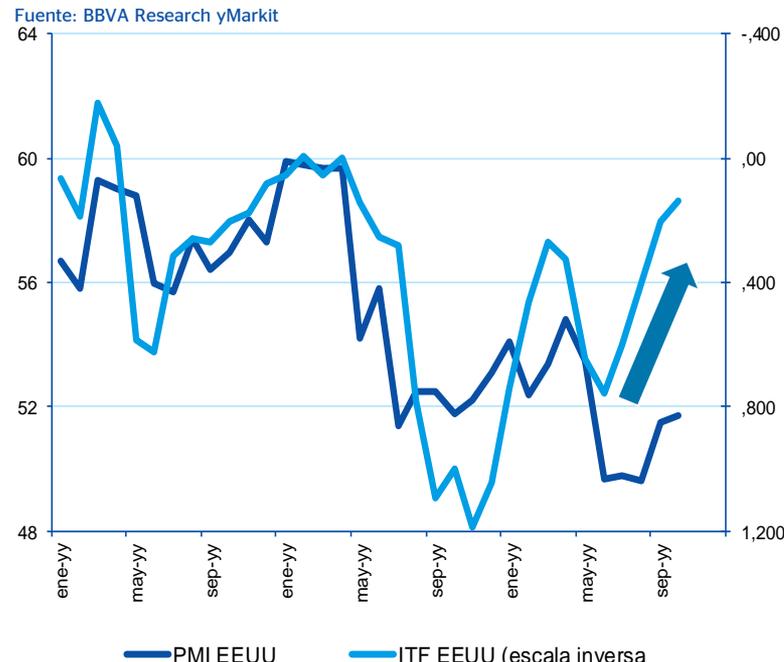
Las intensas respuestas monetarias en la zona euro y EE.UU mejoran las perspectivas

La disminución de la incertidumbre tiene el potencial de estimular la economía mundial

Zona euro: Expectativas empresariales y tensión financiera. PMI e Índice de Tensiones Financieras (*)



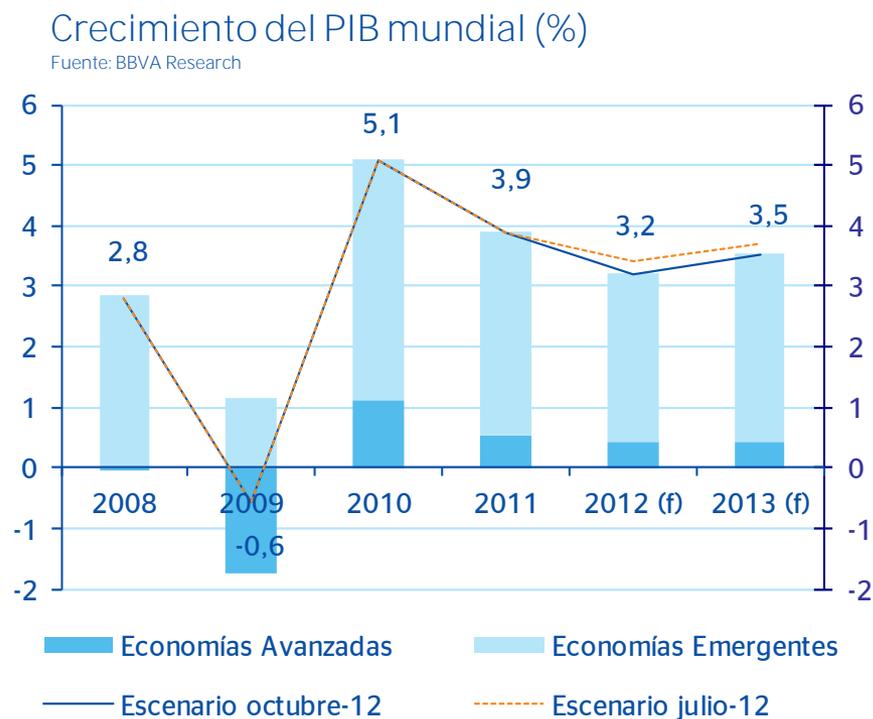
EE.UU.: Expectativas empresariales y tensión financiera. PMI e Índice de Tensiones Financieras (*)



Índice de Tensiones Financieras (ITF) de BBVA Research: medidas de riesgo (CDS a 5 años, CDS de empresas no financieras y deuda financiera), volatilidad (acciones, tipos de interés y tipos de cambio) y tensión de liquidez (diferencial entre la tasa interbancaria y el activo libre de riesgo a 3 meses).

La economía mundial se recuperará suave y progresivamente

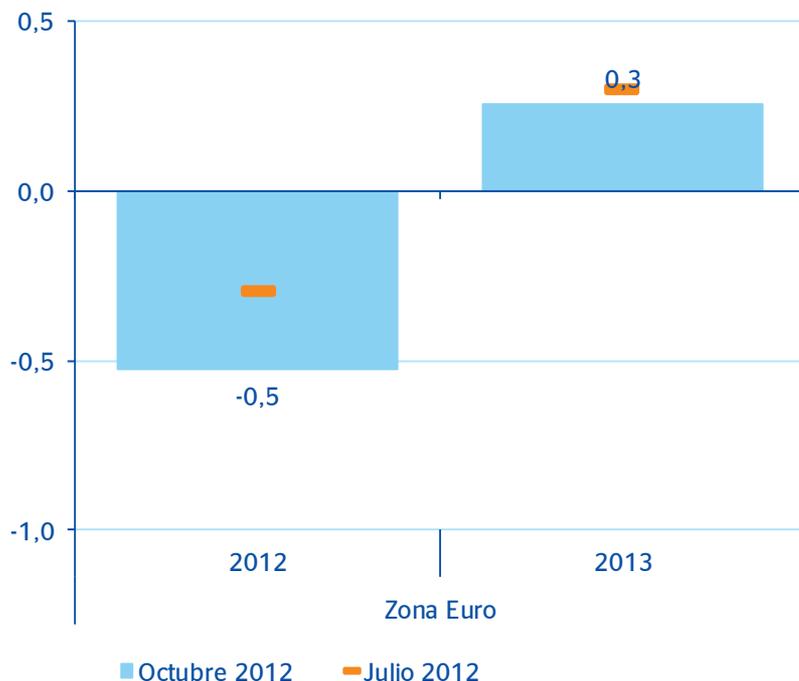
- 1 El crecimiento mundial se recuperará progresivamente, con medidas de política económica: **las audaces medidas monetarias en las economías desarrolladas y las de apoyo al crecimiento en los países en desarrollo**
- 2 Los escenarios de riesgo de cola son en la actualidad menos probables **que hace tres meses, si se mantienen los acuerdos y se siguen los planes, aunque persisten desafíos importantes en la zona euro y en EE.UU.**



En Europa la recuperación comienza en 2013

Zona euro: crecimiento PIB (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research



Mejora de las condiciones financieras por el apoyo de la política monetaria y la caída de la prima de riesgo

Incertidumbre en lo relativo al impacto en el crecimiento de programas adicionales de consolidación fiscal en las economías periféricas

EE.UU.: la política monetaria compensa incertidumbres a la baja

La economía estadounidense tiene que hacer frente a riesgos bajistas, como el impacto de la incertidumbre política y fiscal, compensados por la política monetaria

EE.UU.: Crecimiento PIB (a/a)

Fuente: BBVA Research, BEA



La actividad económica seguirá creciendo en torno al 2%. El ajuste fiscal "moderado" lo compensa el QE3

La mejora de las condiciones en el sector inmobiliario no compensa la débil demanda externa

El "precipicio fiscal" y la crisis europea siguen siendo las principales incertidumbres para el crecimiento de EE.UU.

El impacto global de QE3 comienza con el impacto de la mayor demanda desde EE.UU. ...

Impacto mundial de QE3 y ampliación de periodo de tasas bajas en EEUU (canal comercial)

(sin cambios en la prima de riesgo mundial) (p.p., respecto al escenario sin cambios de política por parte de la FED, modelo OEF)

Fuente: BBVA Research

Mundo	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento	0.0	0.1	0.2	0.4	0.3
Inflación	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4

El impulso positivo de la actividad en EEUU se transmite al resto del mundo no sólo a través del canal comercial.

Ranking de impactos por áreas

Ranking	Crecimiento del PIB	Inflación
1º	Asia emergente	Asia emergente
2º	Latinoamérica	Latinoamérica
3º	Zona euro	Zona euro

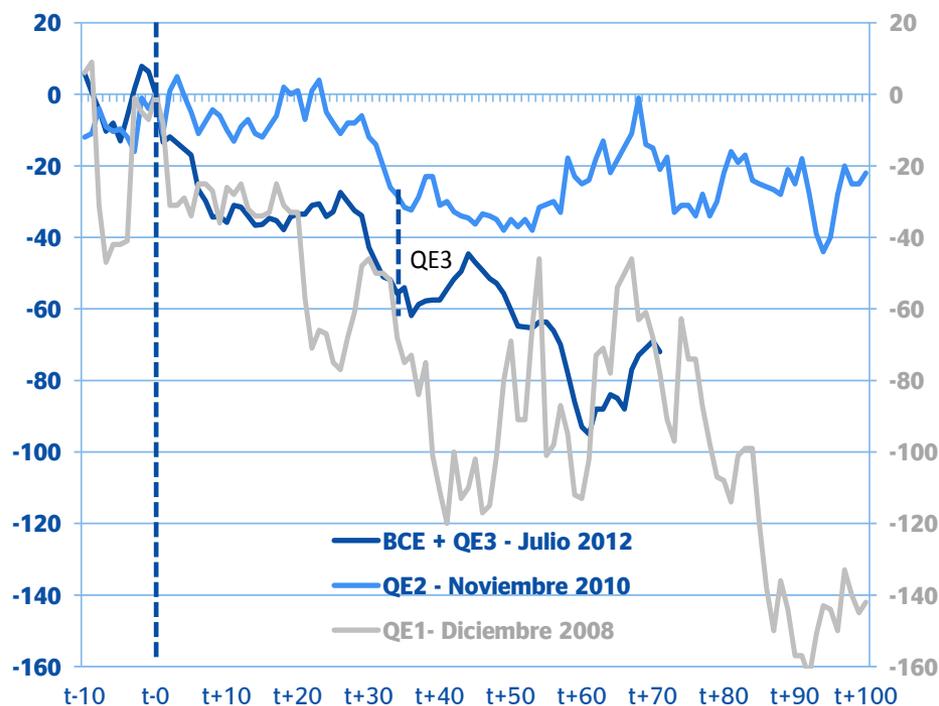
...y continúa con la mejora de las primas de riesgo y los flujos a emergentes

La expansión monetaria de la FED, y en general las políticas expansivas de los bancos centrales de economías desarrolladas, favorecen mayores entradas de capital y caídas de la prima de riesgo en las economías emergentes

Cambio de la prima de riesgo de emergentes

(Cambio en pp del spread EMBI global)

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Entorno global: recuperación progresiva apoyada en los avances de las políticas económicas

Sección 2

Pese a la reciente moderación global, México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en el empleo y el financiamiento

Sección 3

La inflación regresará por debajo de 4.0% a medida que la persistencia de los choques de oferta disminuya.

Sección 4

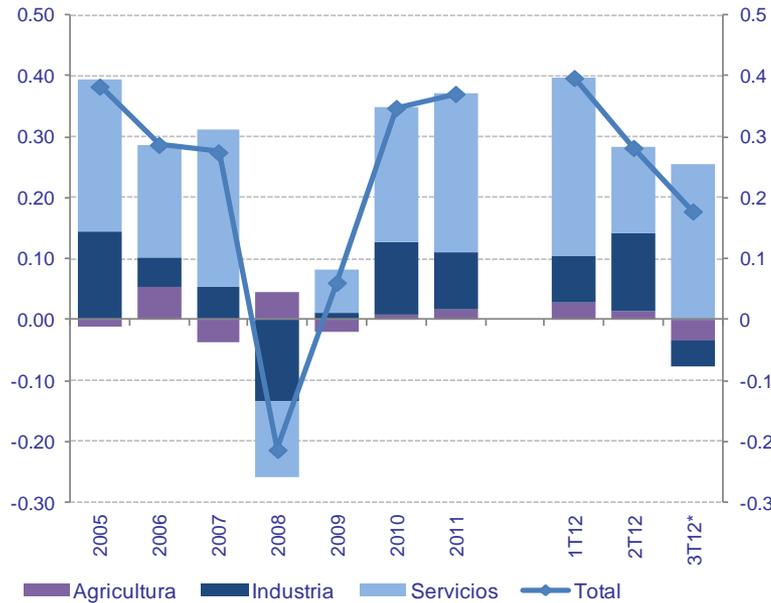
Mercados financieros: la estabilidad de la economía ancla el tipo de cambio y apoya la entrada de flujos extranjeros

México mantiene su perspectiva de crecimiento

Buen crecimiento, aunque con perspectiva de moderación. Hasta la primera mitad del año, la dinámica entre los sectores industria y servicios fue similar y positiva. Para el tercer trimestre los datos disponibles apuntan a que la fuente de la moderación habrá sido el sector industrial.

Actividad: contribución al crecimiento (m/m%, promedio)

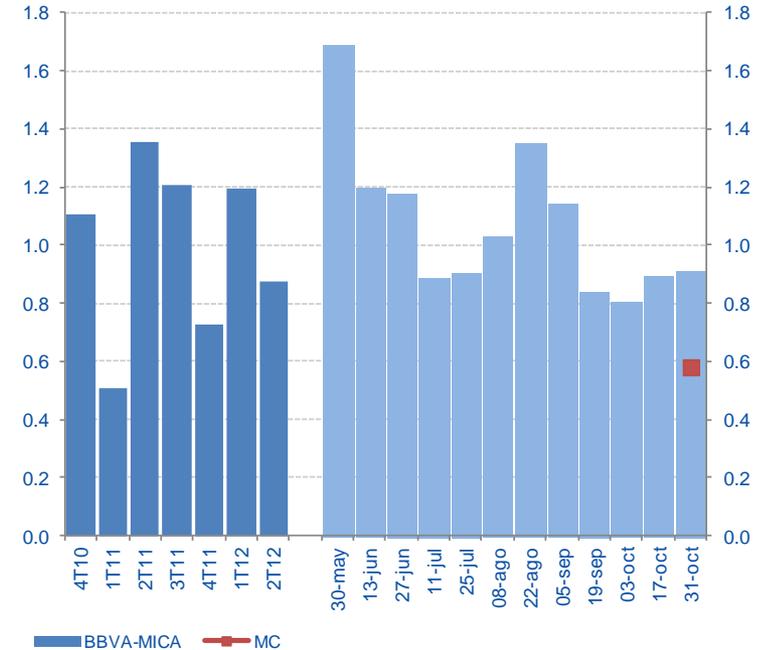
Fuente: BBVA Research



* Datos disponibles hasta agosto

México: PIB, % t/t

Fuente: BBVA Research



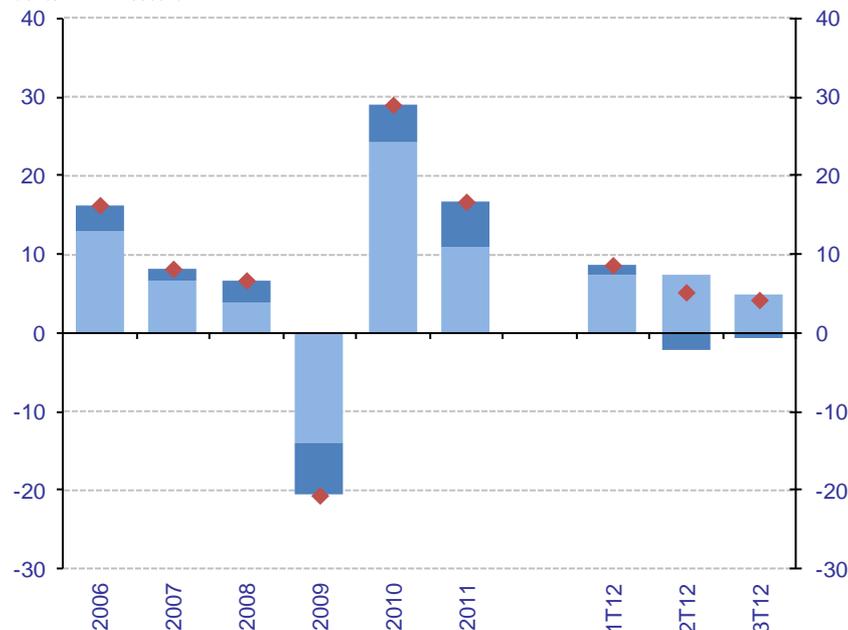
La moderación proviene por demanda externa aunque el aumento de cuota en EEUU compensa

La menor dinámica ha sido evidente tanto en las exportaciones de manufacturas como petroleras así como en el ingreso de remesas.

El avance en la cuota exportadora de manufacturas en EEUU se atribuye al incremento en exportación de **bienes durables**, que en el 2T12 tuvieron un avance de 3.5%, destacaron bienes como equipo de transporte, computadoras y equipo electrónico y equipo eléctrico. **México alcanza la máxima cuota en su historia.**

Exportaciones
(Var % a/a y contribuciones al crecimiento)

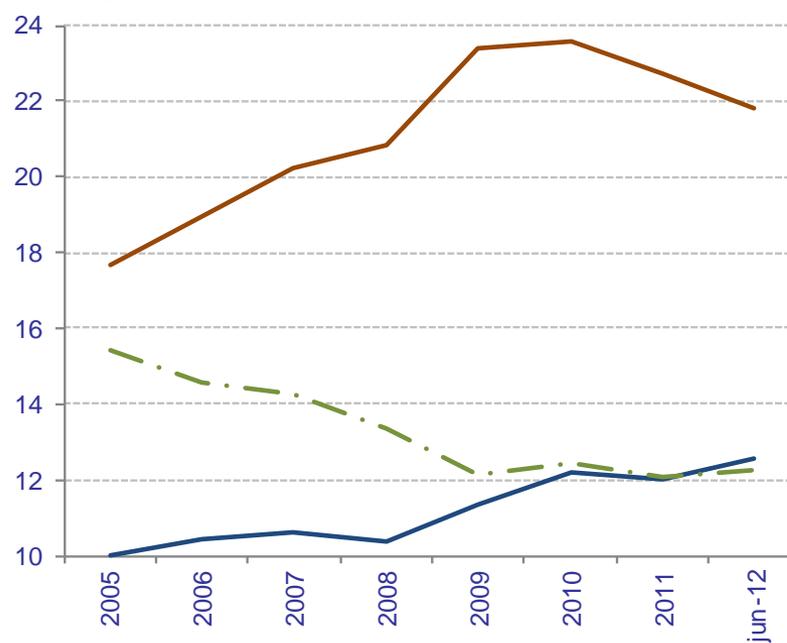
Fuente: BBVA Research



■ Manufacturera ■ Petróleo ◆ Total

Cuota exportadora de manufacturas, en EEUU
(% del total)

Fuente: BBVA Research



— China — México — •— Canadá

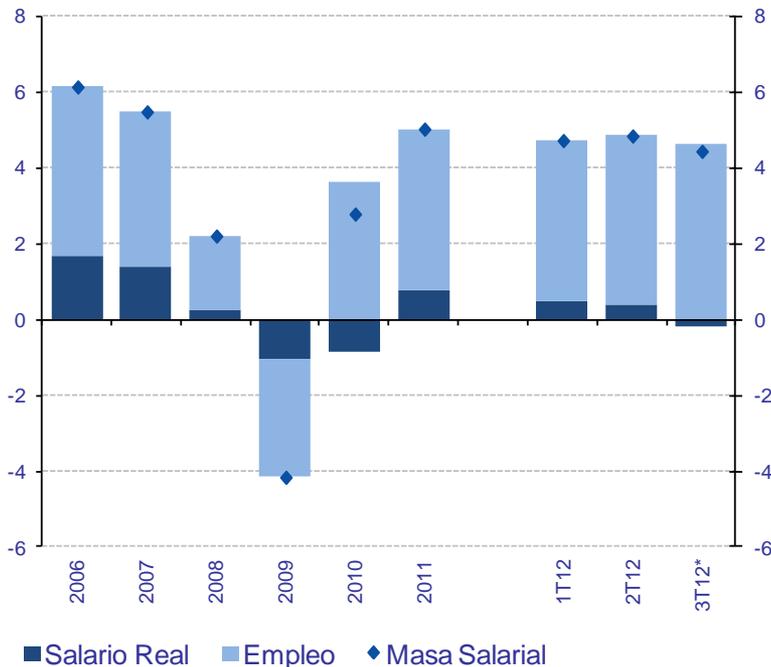
La demanda interna sorprendió positivamente, la clave: el empleo

Entre los impulsos internos, destaca favorablemente la dinámica de creación de empleo tanto en el sector formal privado de la economía (IMSS) como en el resto de los ocupados.

El reto pendiente sigue siendo el nivel de ingreso del empleo

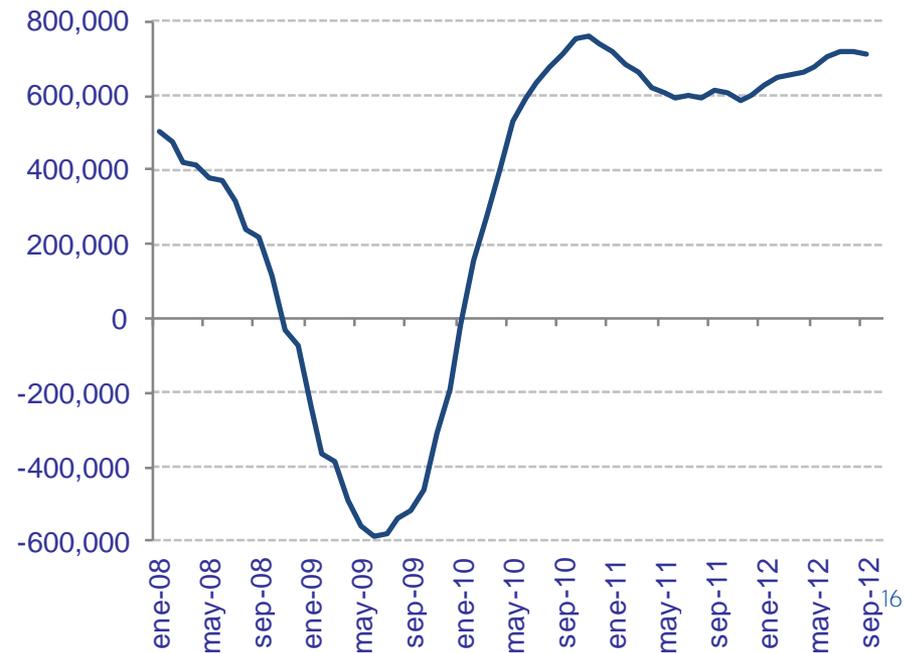
Masa Salarial IMSS
(var% a/a y contribuciones)

Fuente: BBVA Research



Creación de empleo formal de los últimos 12 meses (personas)

Fuente: BBVA Research con datos del IMSS



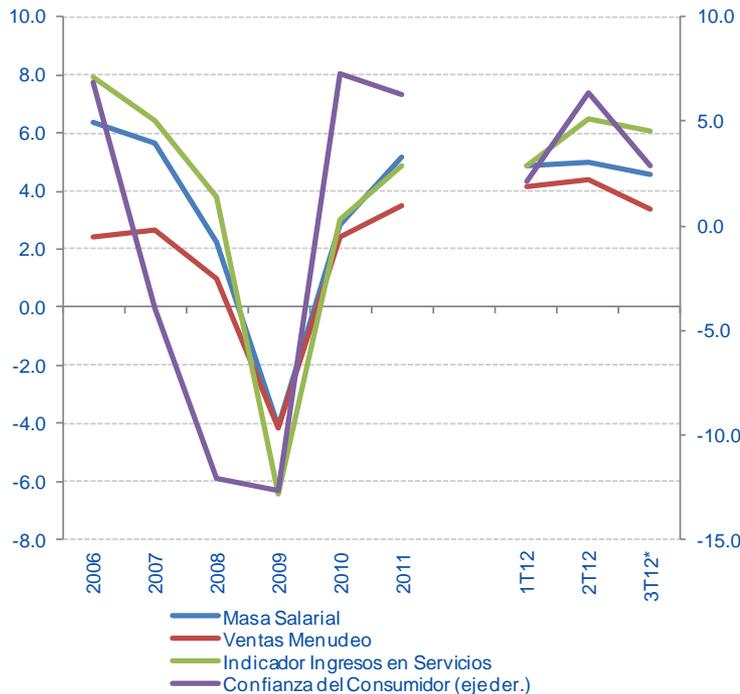
El empleo y el financiamiento han apoyado al consumo privado y la inversión

En lo que va del año, la confianza del consumidor e indicadores oportunos de consumo como ventas al menudeo e ingresos en servicios han continuado creciendo respecto al año previo.

Tanto en el consumo como para la inversión, las condiciones financieras estables y el flujo de crédito han contribuido a continuar con la expansión de estos componentes de la demanda doméstica

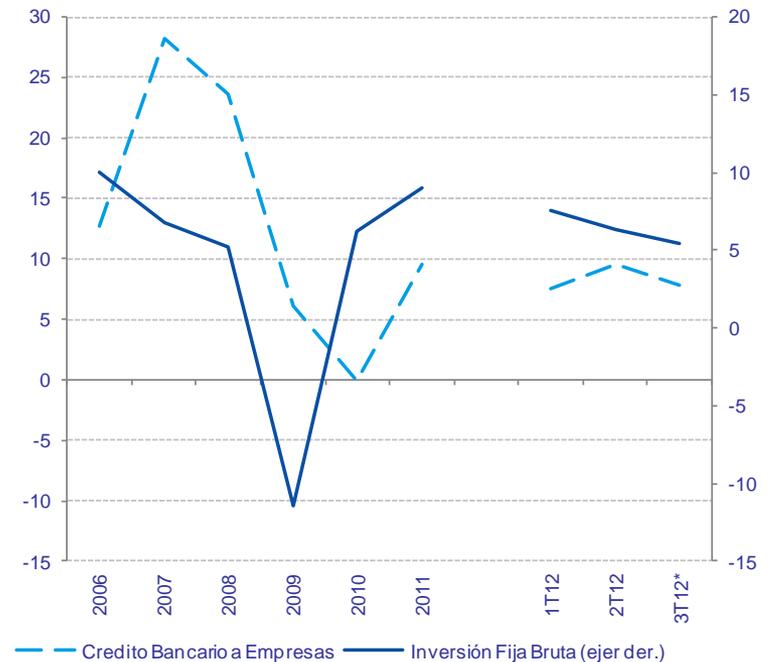
Masa Salarial, confianza del consumidor y ventas al menudeo
(Var % a/a)

ente: BBVA Research con datos de INEGI



Inversión Fija Bruta y Crédito Bancario a Empresas
(Var % a/a)

ente: BBVA Research con datos de INEGI



Sección 1

Entorno global: recuperación progresiva apoyada en los avances de las políticas económicas

Sección 2

Pese a la reciente moderación global, México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en el empleo y el financiamiento

Sección 3

La inflación regresará por debajo de 4.0% a medida que la persistencia de los choques de oferta disminuya.

Sección 4

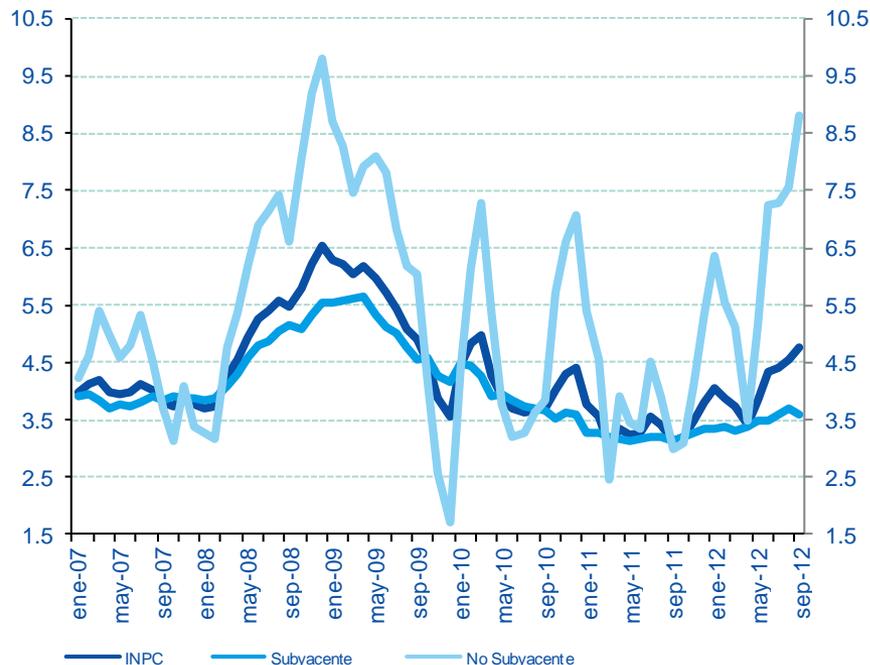
Mercados financieros: la estabilidad de la economía ancla el tipo de cambio y apoya la entrada de flujos extranjeros

Inflación: regresará por debajo de 4% al terminar de diluirse los choques de oferta

La inflación se ha elevado por encima de 4% en los últimos meses, **gracias a una aceleración de la inflación no subyacente causada por múltiples choques de oferta** como el brote de gripe aviar, alzas en los precios de las frutas y verduras y en general altos precios de las materias primas en el mundo. Sin embargo la inflación subyacente se mantiene bajo control y no se detectan presiones de demanda hasta el momento.

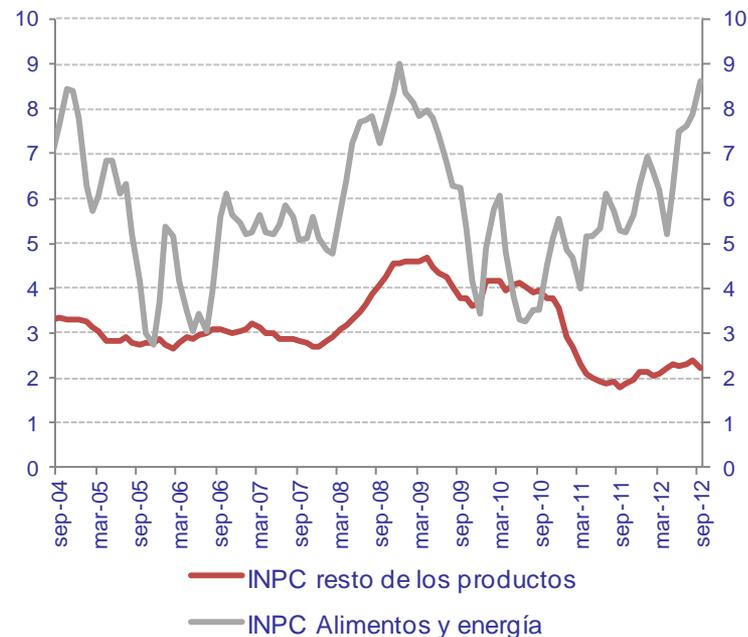
Inflación y componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research e INEGI



Inflación de alimentos y energía y resto de los productos (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research y Banxico



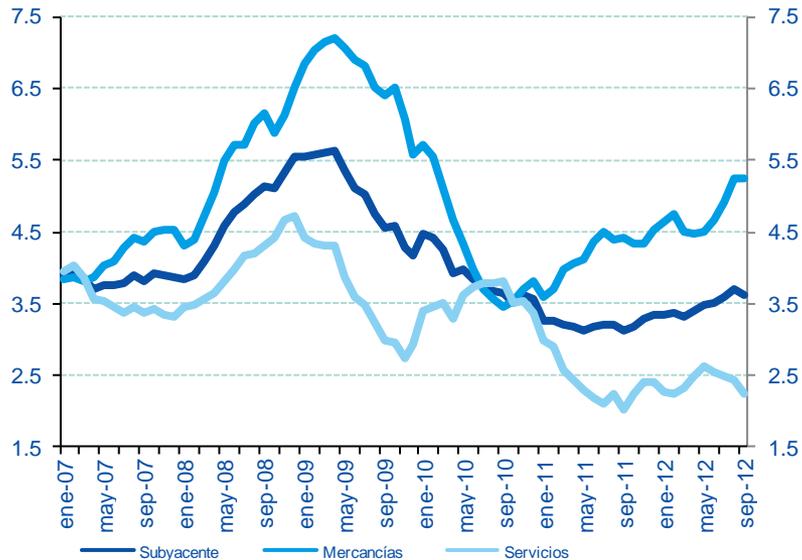
Inflación: regresará por debajo de 4% al terminar de diluirse los choques de oferta

La inflación subyacente se ha mantenido bastante estable gracias a que los precios de los servicios -los cuales reaccionan más a las presiones de demanda- continúan muy bajos.

Se espera que la inflación haya alcanzado su máximo del año y retome una tendencia a la baja

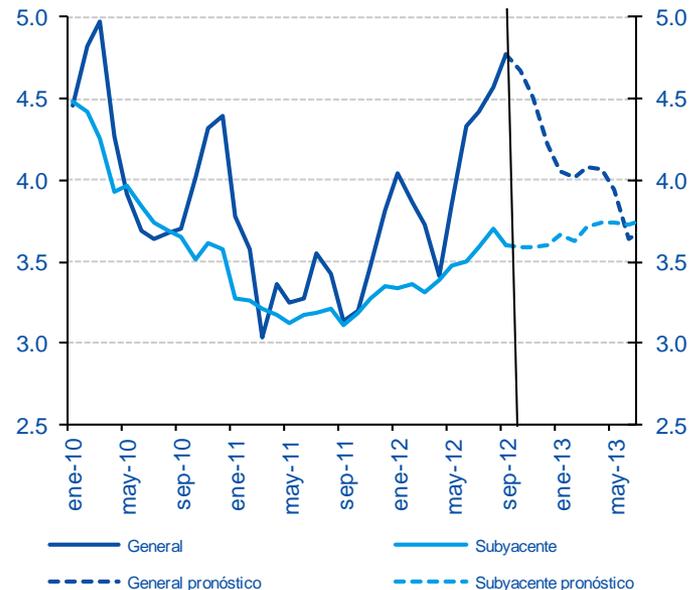
Inflación subyacente y componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Pronóstico inflación BBVA Research (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

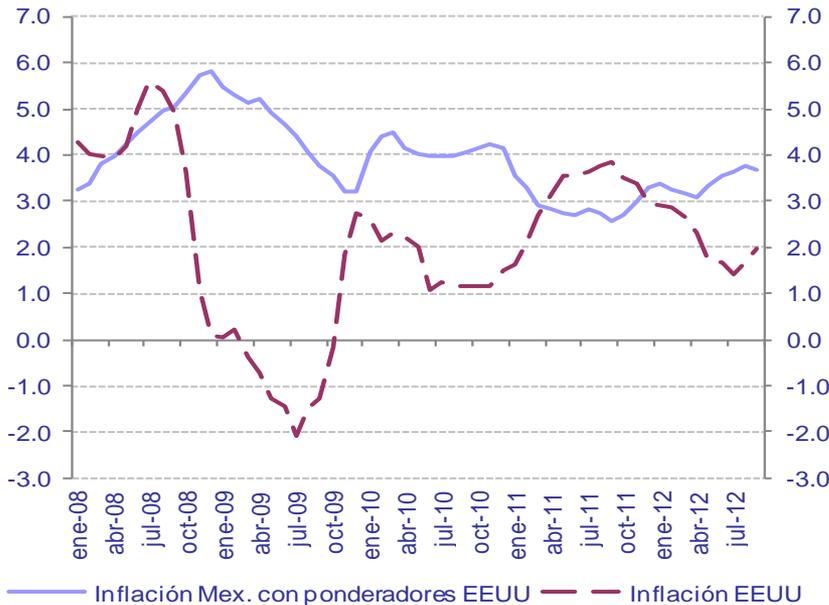


Determinantes de la inflación entre México y EEUU.

En general la diferencia de la inflación entre México y EEUU se debe a la mayor intensidad con que reaccionan los precios en México a cambios de valor en la moneda, la actividad económica, y los precios de las materias primas como el maíz. Sin embargo existen diferencias no relacionadas con la dinámica de los mercados como fue el aumento del IVA ocurrido en México en 2010 y que elevó transitoriamente el diferencial.

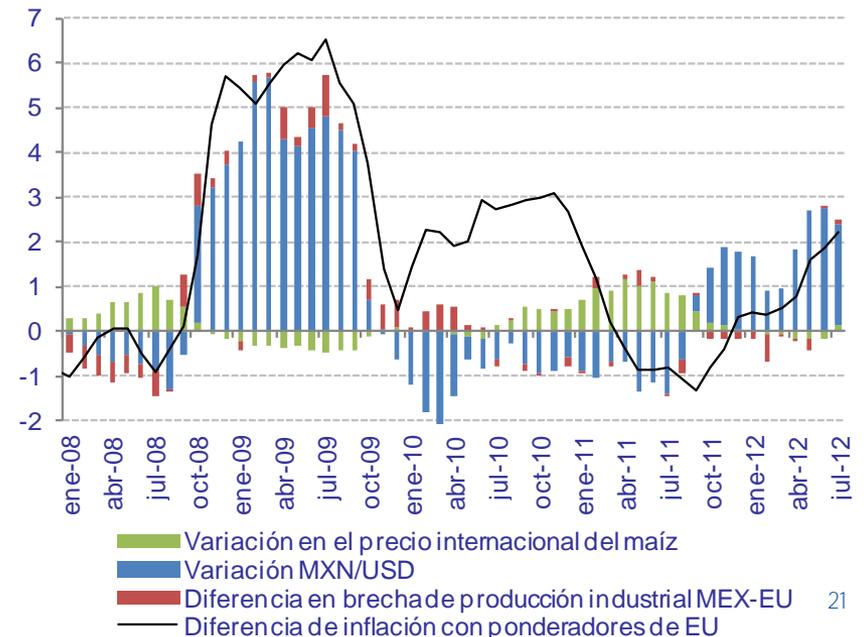
Inflación de México con ponderadores de EEUU e inflación general EEUU (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research



Descomposición del diferencial de inflación México-EEUU (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Sección 1

Entorno global: recuperación progresiva apoyada en los avances de las políticas económicas

Sección 2

Pese a la reciente moderación global, México mantiene una perspectiva favorable de crecimiento para este y el próximo año apoyándose en el empleo y el financiamiento

Sección 3

La inflación regresará por debajo de 4.0% a medida que la persistencia de los choques de oferta disminuya.

Sección 4

Mercados financieros: la estabilidad de la economía ancla el tipo de cambio y apoya la entrada de flujos extranjeros

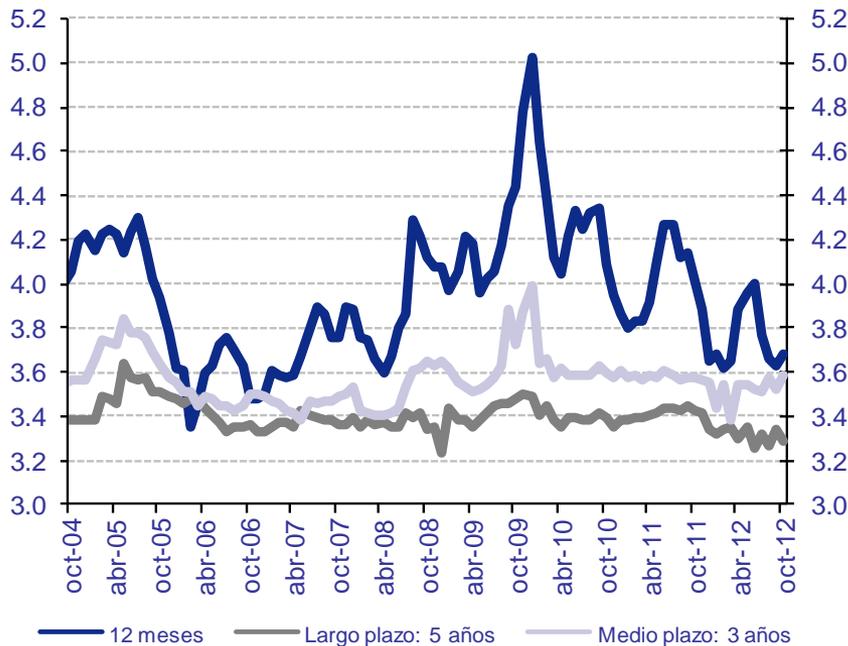
Banxico: Se mantiene la pausa pero se endurece el tono

El repunte de la inflación por encima de 4.0% **deteriora el balance de riesgos de corto plazo** y lleva a Banxico a adoptar un **tono más restrictivo** en su comunicación.

La **ausencia de presiones de demanda** sobre los precios y de afectaciones sobre las expectativas, apoyan la **pausa monetaria**. No obstante, si la inflación retoma su tendencia al alza las probabilidades de un alza de la tasa de referencia se incrementan.

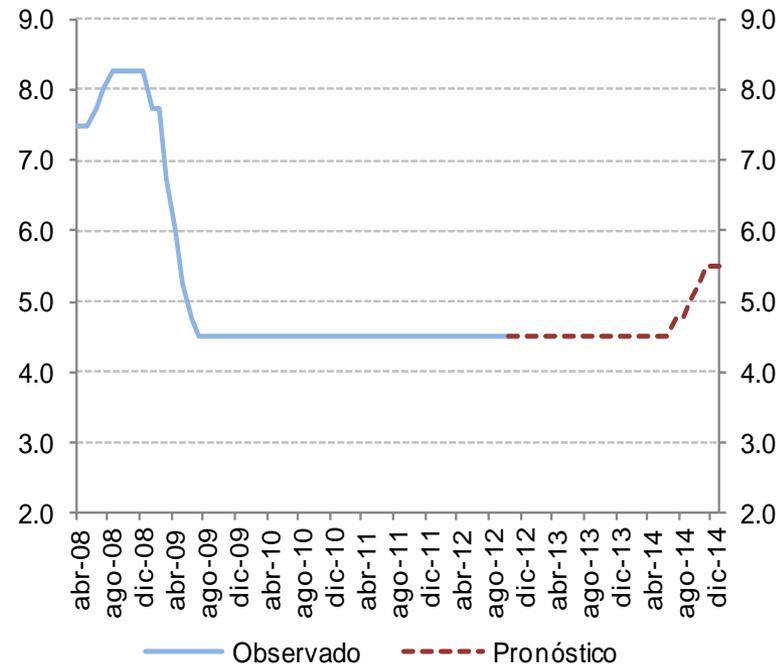
Expectativas de inflación (%)

Fuente: BBVA Research e Infosel



Tasa de fondeo (%)

Fuente: BBVA Research y Banxico



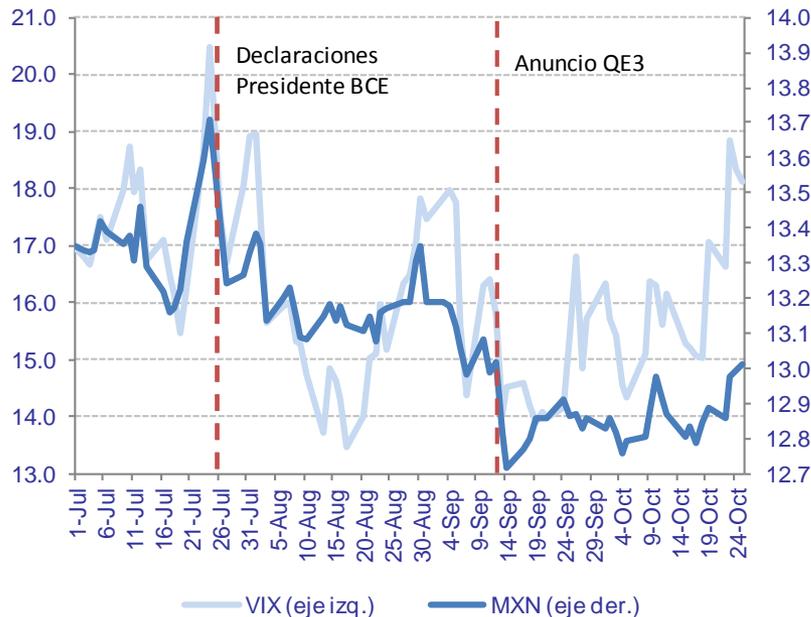
Mercados financieros: Movimientos acotados con altos niveles de liquidez

Las medidas de estímulo monetario adoptadas por el BCE y la FED influyeron en la caída de la aversión global al riesgo en los últimos meses, y con ello, en la apreciación cambiaria.

Comparado con anteriores episodios de estímulo monetario (QE2) la apreciación está acotada principalmente por las señales de moderación y los riesgos sobre la actividad económica de EEUU. Con esto se espera que en los próximos meses el peso fluctúe alrededor de los niveles actuales

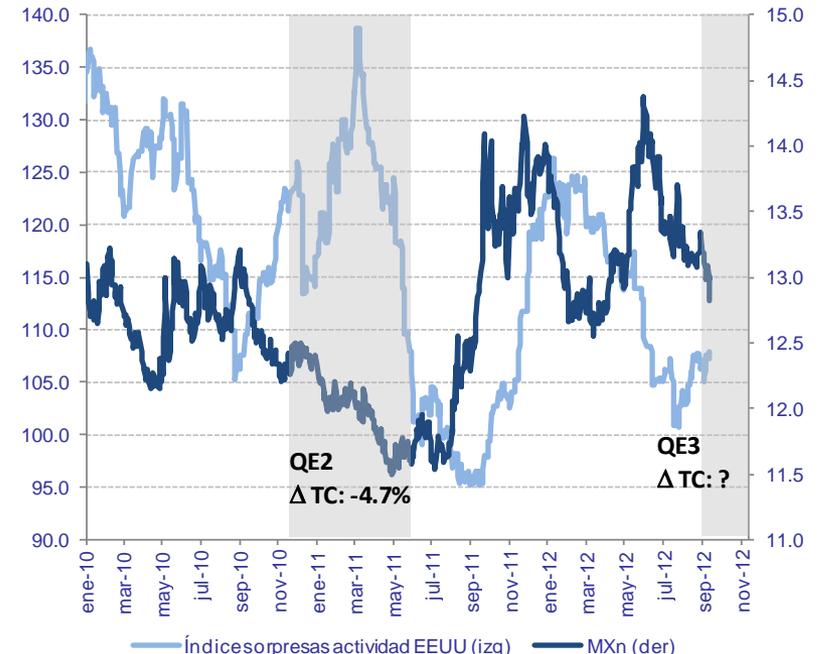
Riesgo global (VIX) y tipo de cambio (% y ppp)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Índice de sorpresas de actividad de EEUU y tipo de cambio (puntos y ppp)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



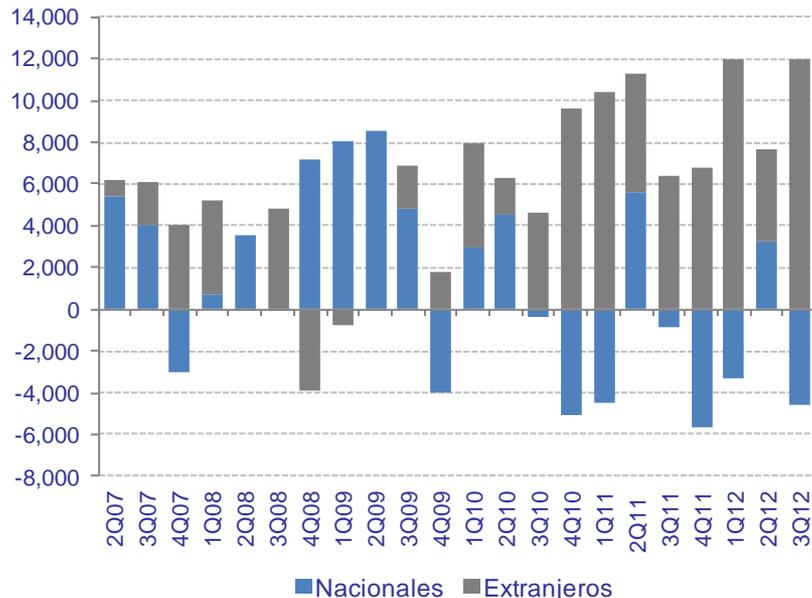
Mercados financieros: en sintonía con la elevada liquidez y la volatilidad global

En un entorno de búsqueda de rentabilidad, la fortaleza relativa de los fundamentales en México atraen flujos extranjeros a niveles históricamente altos. En el 3T entraron flujos extranjeros por 12 mil millones de dólares a instrumentos de renta fija

La entrada de flujos aunada a la menor aversión global al riesgo ha contribuido a incrementar la relación positiva con las tasas de los bonos en EEUU.

Flujos a instrumentos de renta fija nominales por origen (USD miles de millones)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Tasa de interés 10 años México y EEUU (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Situación México

Cuarto Trimestre de 2012

México DF, 6 de noviembre de 2012