

Situación México

Segundo Trimestre de 2013

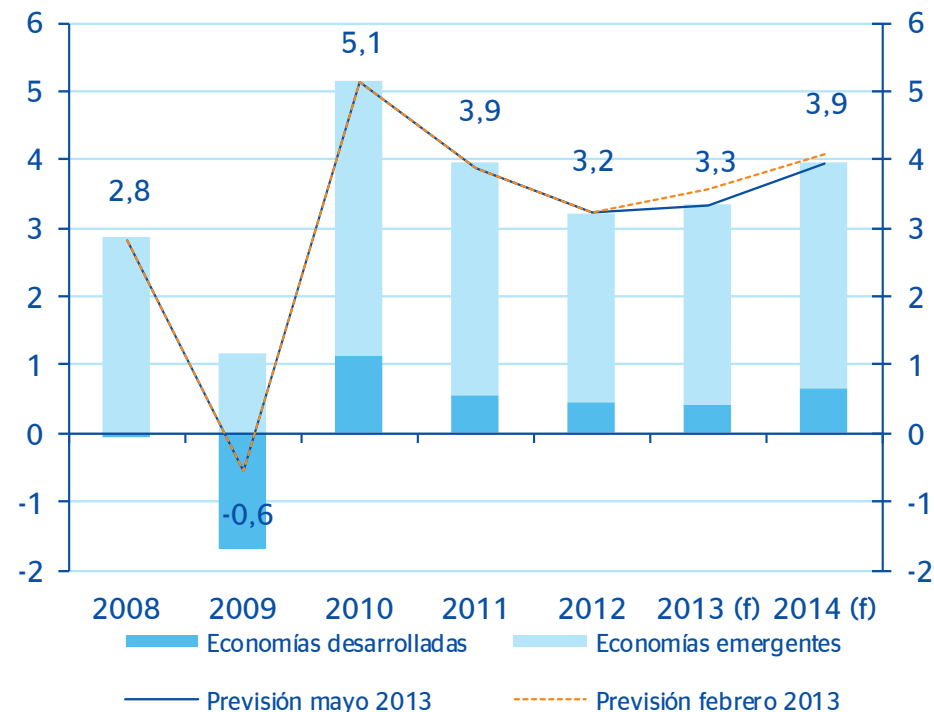
México DF, 22 de mayo de 2013

Mensajes principales

- 1 La economía global crece a ritmos divergentes: Europa se queda atrás, EE.UU. y China se mantienen y Japón mejora sus perspectivas
- 2 La perspectiva de crecimiento de México se mantiene en 3.1%, apoyada por empleo, condiciones de financiamiento favorables y perspectiva de mejora en demanda externa
- 3 Las recientes propuestas de reforma mejorarían considerablemente la posición relativa de México
- 4 Inflación por encima de 4.0% de manera transitoria ante una inflación subyacente en niveles históricamente bajos

Crecimiento PIB Global (%)

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Divergencias crecientes en la economía global

Sección 2

La perspectiva de crecimiento por arriba del 3.0% se mantiene. Las reformas mejorarán considerablemente la posición relativa de México frente a otras economías emergentes

Sección 3

Inflación por encima de 4.0% de manera transitoria ante una inflación subyacente en niveles históricamente bajos

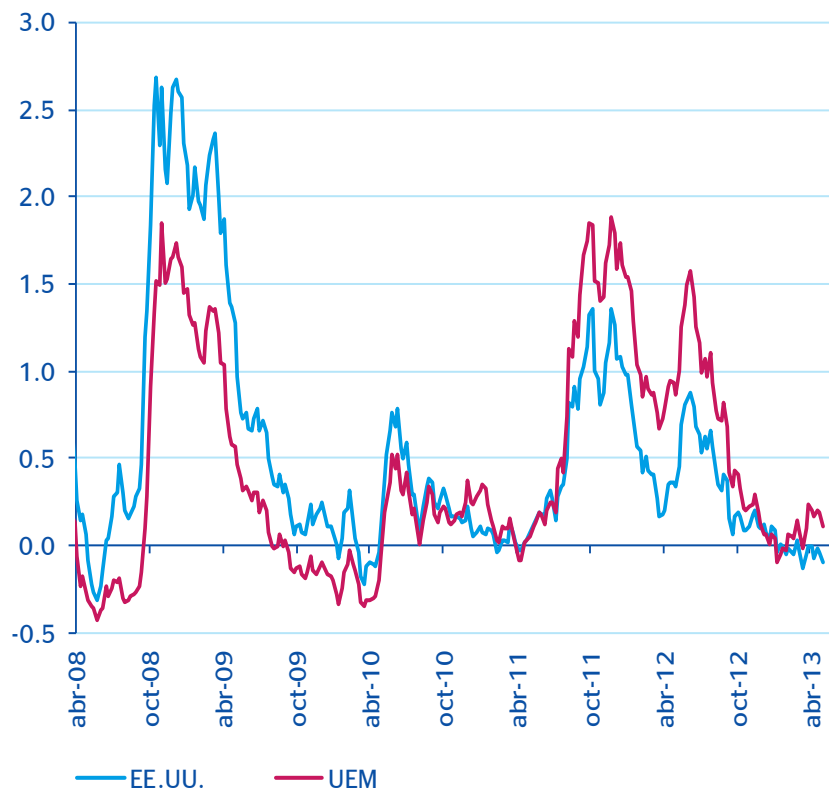
Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros

Los mercados no se han tensionado ante eventos que se pueden considerar de riesgo

BBVA Índice de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



Eurozona: paralización política en Italia, rescate en Chipre, rechazo del constitucional portugués a parte del programa de ajuste fiscal

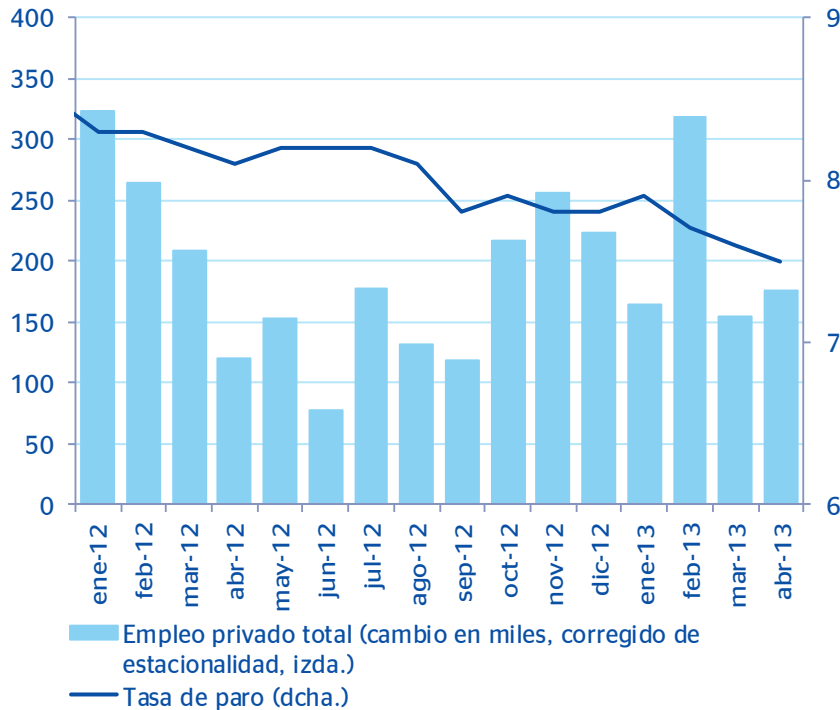
EE.UU.: falta de acuerdo sobre la definición de la política fiscal en el largo plazo

China: desaceleración más intensa de lo esperado y percepción de riesgos en deuda pública local y “banca en sombra”

Pero el ciclo parece perder impulso en algunas regiones salvo los casos de EE.UU, y Japón, ...

EEUU: Mercado de trabajo

Fuente: BBVA Research y Haver



El gasto privado continúa robusto a pesar del efecto del “precipicio fiscal” y de la entrada en vigor del “sequester”.

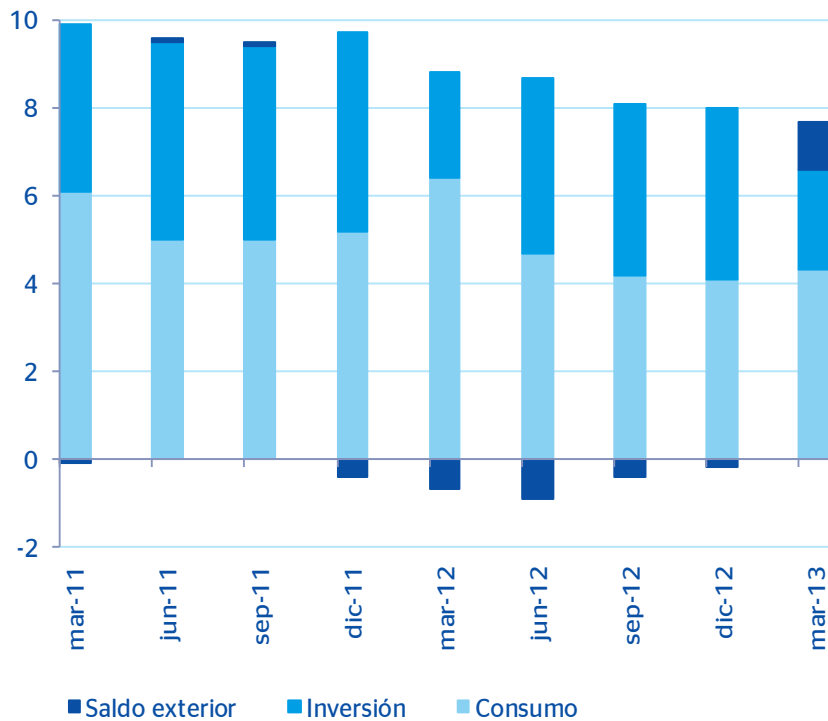
El repunte del consumo privado se apoya en el aumento del empleo, pero la tasa de paro disminuye lentamente.

La expansión cuantitativa continuará dando soporte al crecimiento hasta que las perspectivas del mercado laboral hayan mejorado significativamente.

... desaceleración que se observa más en China, ...

China: contribución al crecimiento del PIB (No correg. de estacionalidad, puntos porcent.)

Fuente: BBVA Research y Haver



El crecimiento decepcionó en el 1T13 a pesar de una demanda externa más fuerte

Continúa el cambio en el modelo de crecimiento hacia un mayor peso del consumo

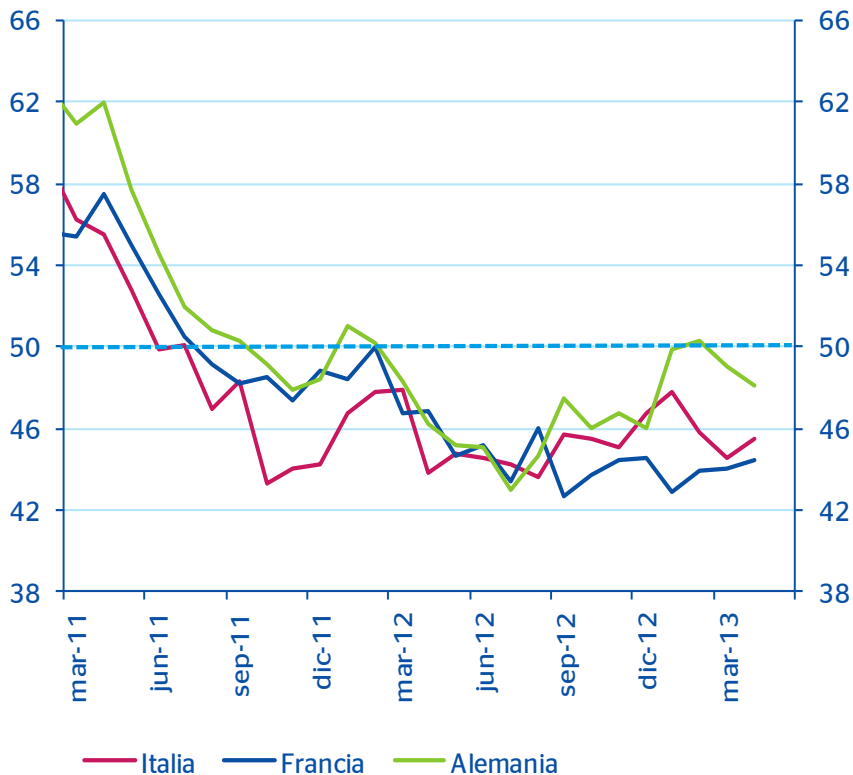
Las autoridades están comprometidas con un crecimiento sostenible. La escasez de presiones inflacionistas da margen de maniobra.

... y decepciona en Europa, incluyendo ya a las economías del centro de la eurozona

Expectativas de actividad manufacturera

PMI manufacturero

Fuente: Haver



Alemania registra menores exportaciones a pesar de la resistencia de la demanda desde las economías emergentes

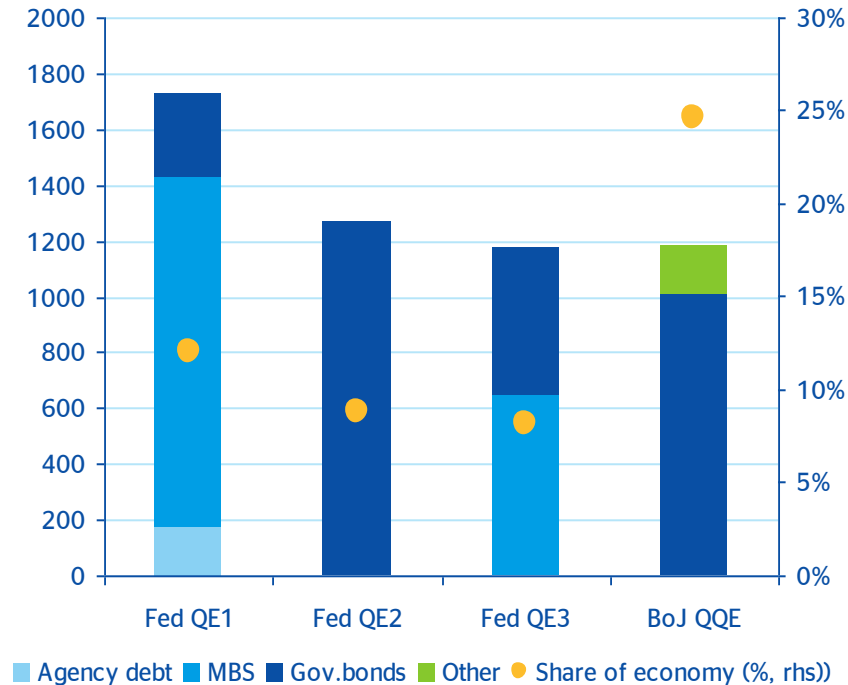
En Francia, la incertidumbre sobre la política impositiva, los planes de consolidación fiscal y la escasez de reformas están reduciendo la confianza

Sin embargo, la caída de las tensiones financieras es un apoyo al crecimiento, especialmente si llegaron medidas de mejora de acceso a la financiación y menor fragmentación

Un nuevo factor en el escenario: la masiva expansión cuantitativa en Japón ...

Expansión cuantitativa en EEUU y Japón USD mM y % del PIB

Fuente: BBVA Research, Haver



El Banco de Japón inyectará en su economía en dos años lo que la FED ha inyectado en EE.UU. desde 2008

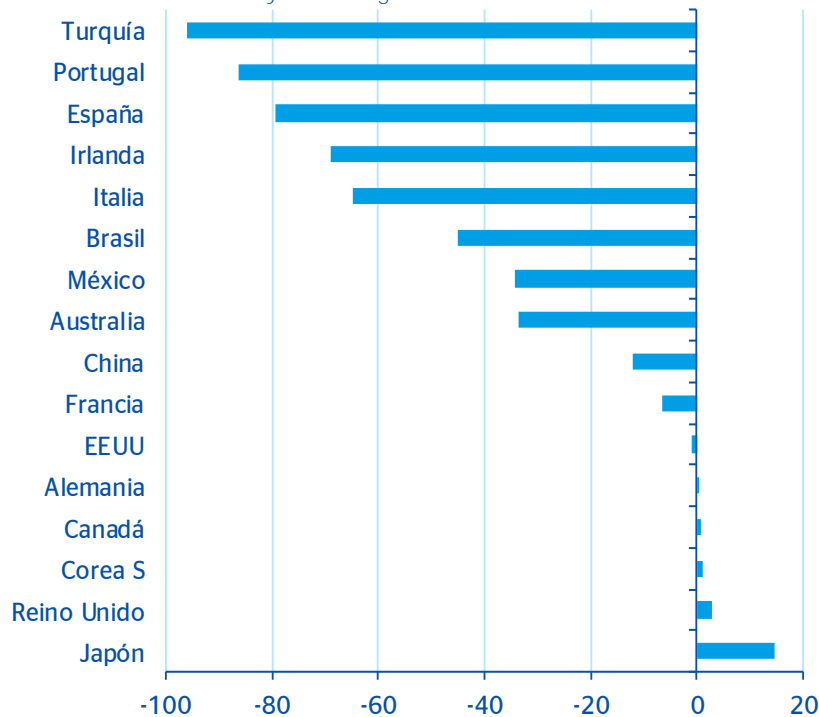
La expansión busca acabar con la deflación y relanzar el crecimiento

La expansión monetaria por sí sola no basta para impulsar el crecimiento, ha de acompañarse de impulsos fiscales y reformas

... con un efecto positivo en los mercados, aunque con riesgo de volatilidad

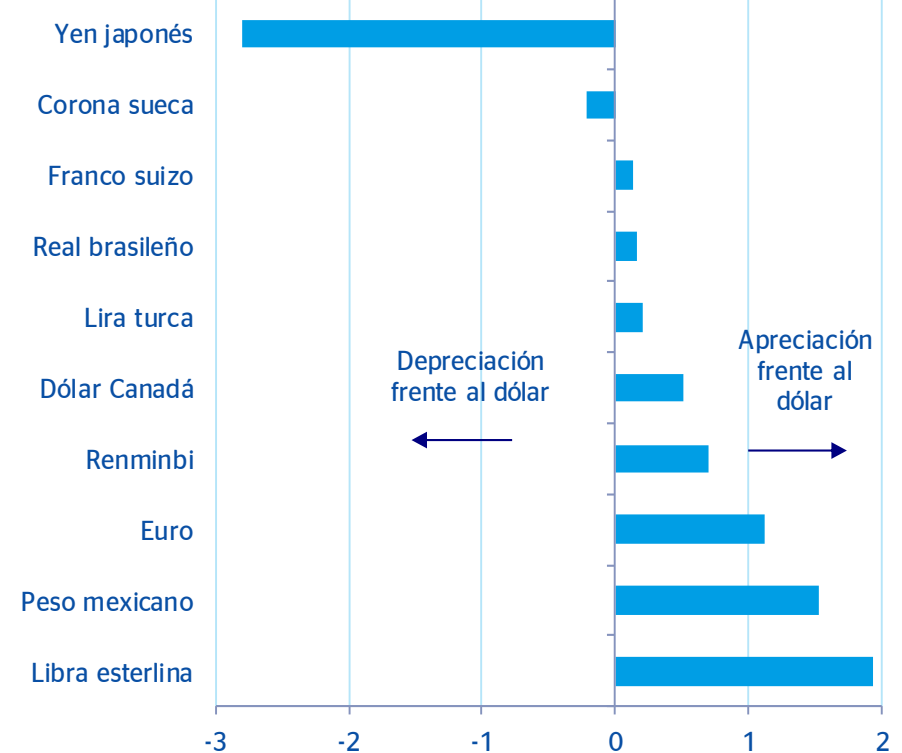
Cambio en tipo interés bono a 10 años desde anuncio B. de Japón 4 abril (pbs)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Cambio en el tipo de cambio desde el anuncio del B. de Japón 4-Abr (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Sección 1

Divergencias crecientes en la economía global

Sección 2

La perspectiva de crecimiento por arriba del 3.0% se mantiene. Las reformas mejorarán considerablemente la posición relativa de México frente a otras economías emergentes

Sección 3

Inflación por encima de 4.0% de manera transitoria ante una inflación subyacente en niveles históricamente bajos

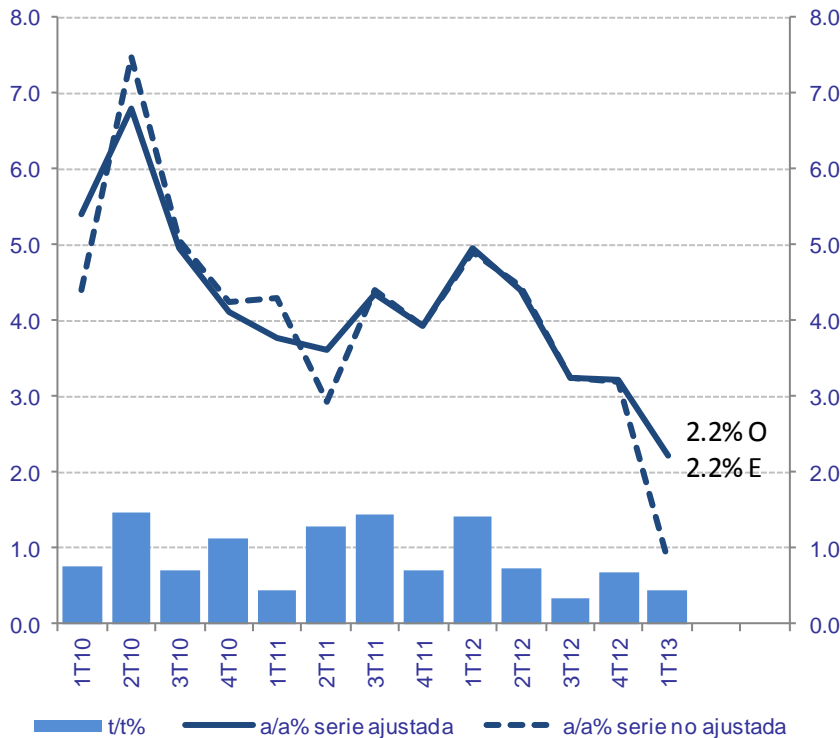
Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros

El crecimiento del PIB en el 1T13 estuvo en línea con lo esperado, en el contexto de moderación gradual. Destaca servicios en contraste con industria

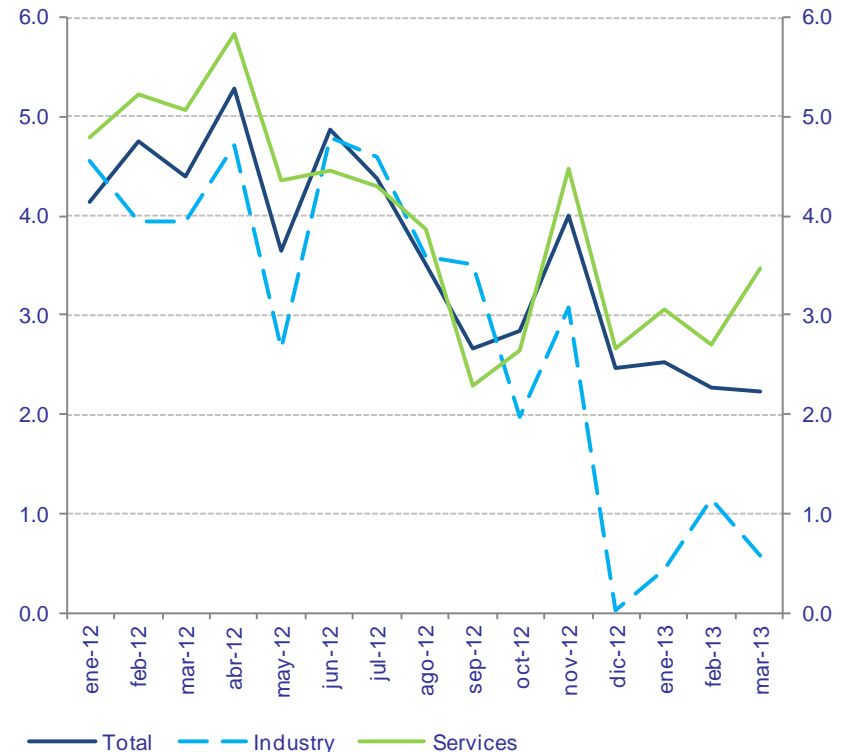
PIB México: var % a/a y t/t%

Fuente: BBVA Research



IGAE, componentes var% a/a

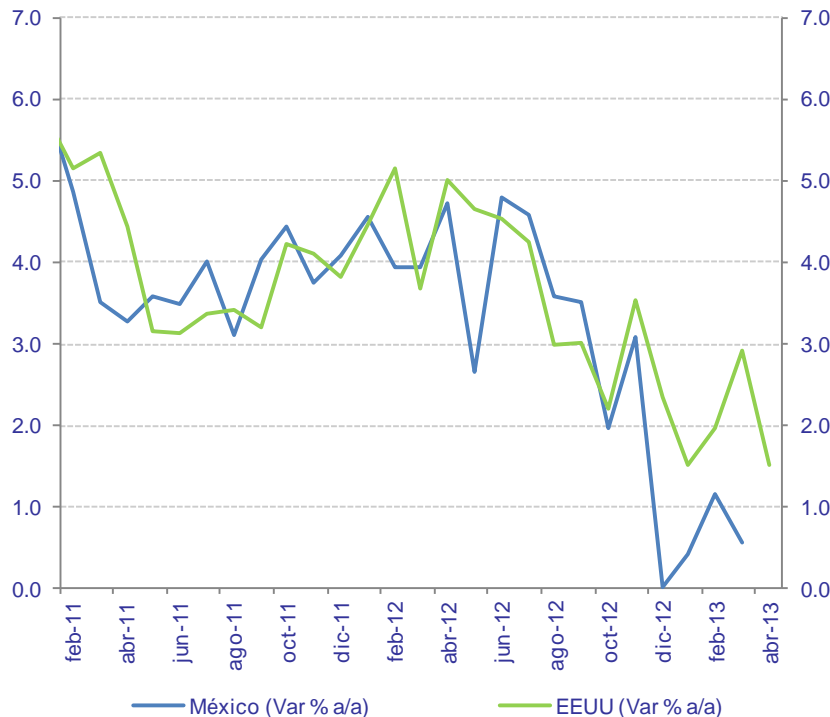
Fuente: BBVA Research



Producción industrial se modera en línea con el ciclo global. Descienden exportaciones petroleras

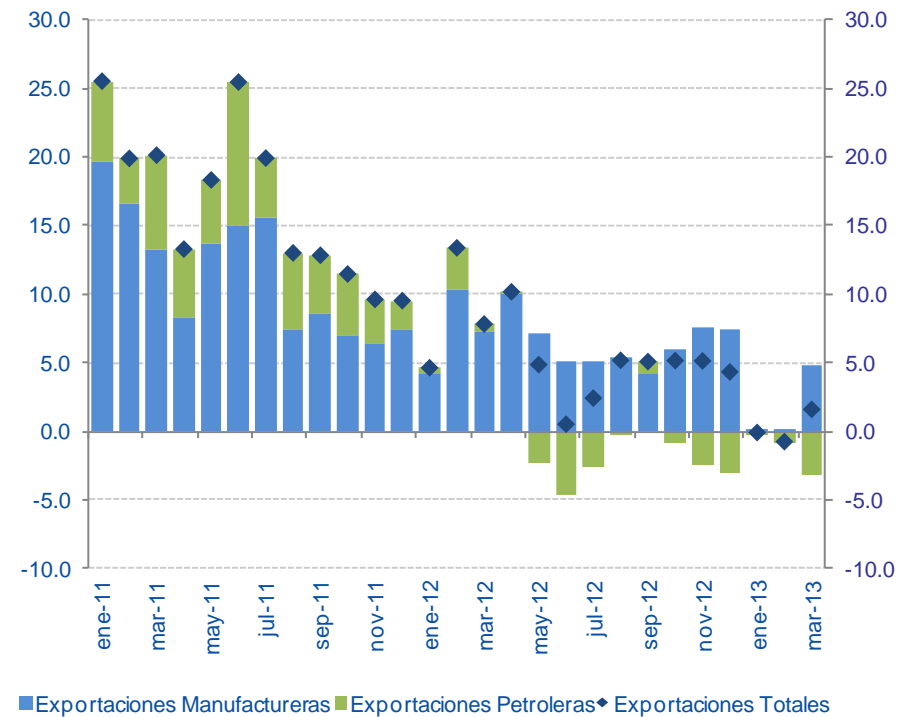
Producción Industrial: México y EEUU Var% a/a

Fuente: BBVA Research



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

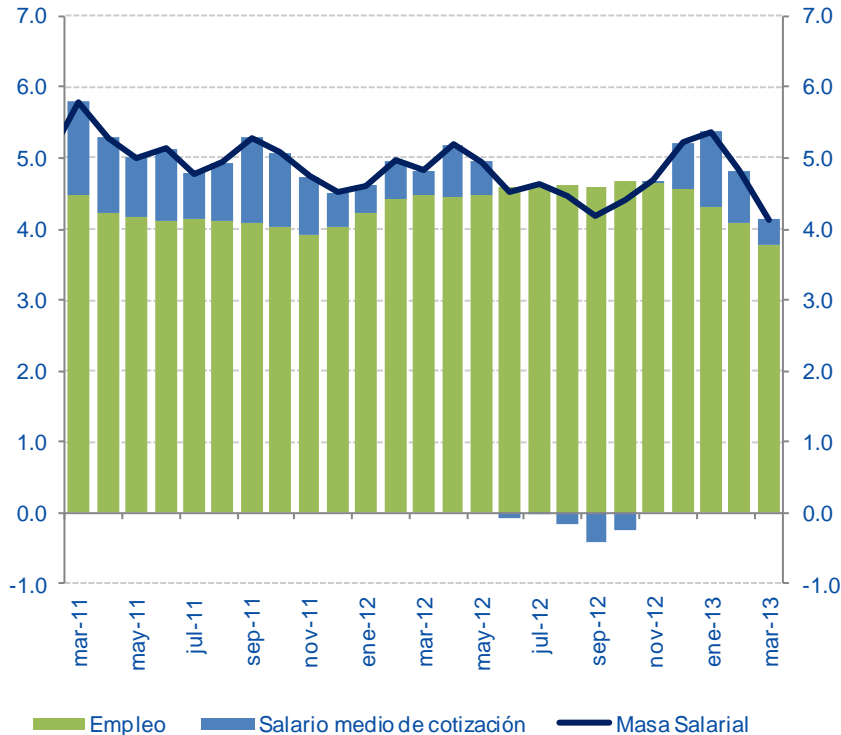
Fuente: BBVA Research



Aunque con moderación, continúa la expansión del empleo y salarios lo que contribuirá a apuntalar el consumo privado

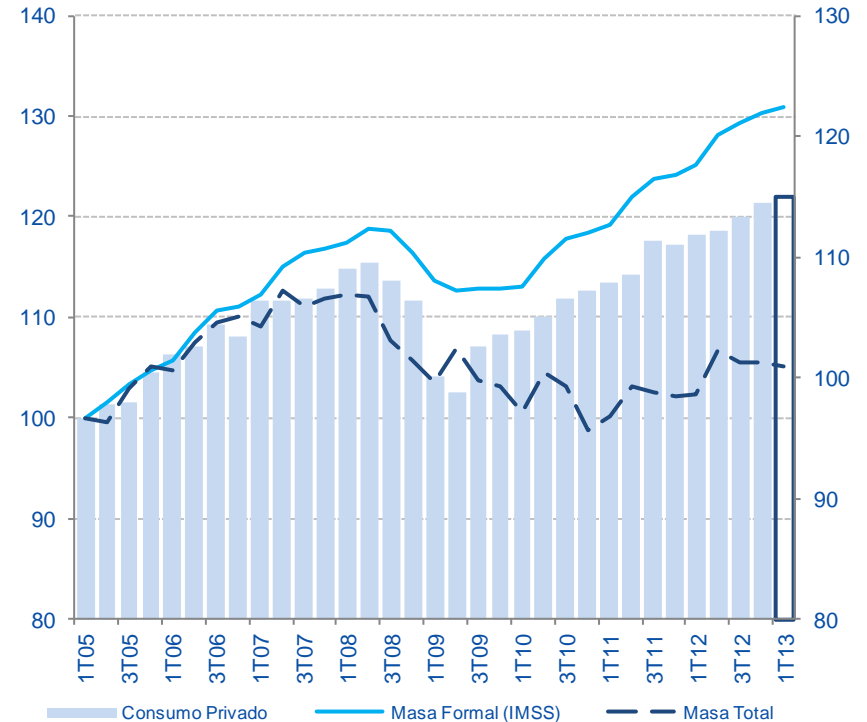
Masa Salarial en el Sector Formal Privado (Var % a/a y contribución al crecimiento)

Fuente: BBVA Research



Consumo Privado, Masa Laboral Formal y Total (1T05=100)

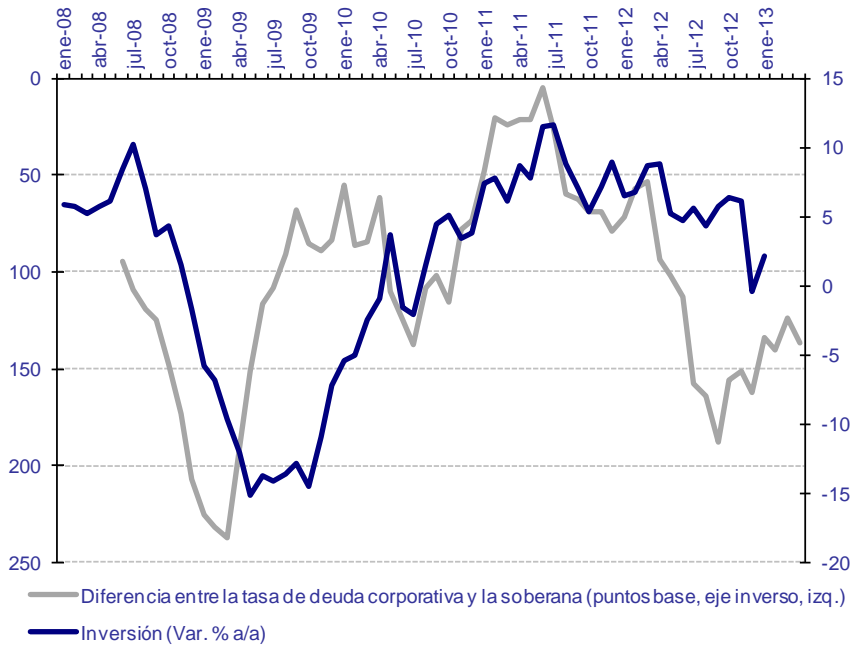
Fuente: BBVA Research



Mejores condiciones de financiamiento deben apoyar la inversión. EEUU mantiene su crecimiento. Ambos factores apoyan al crecimiento

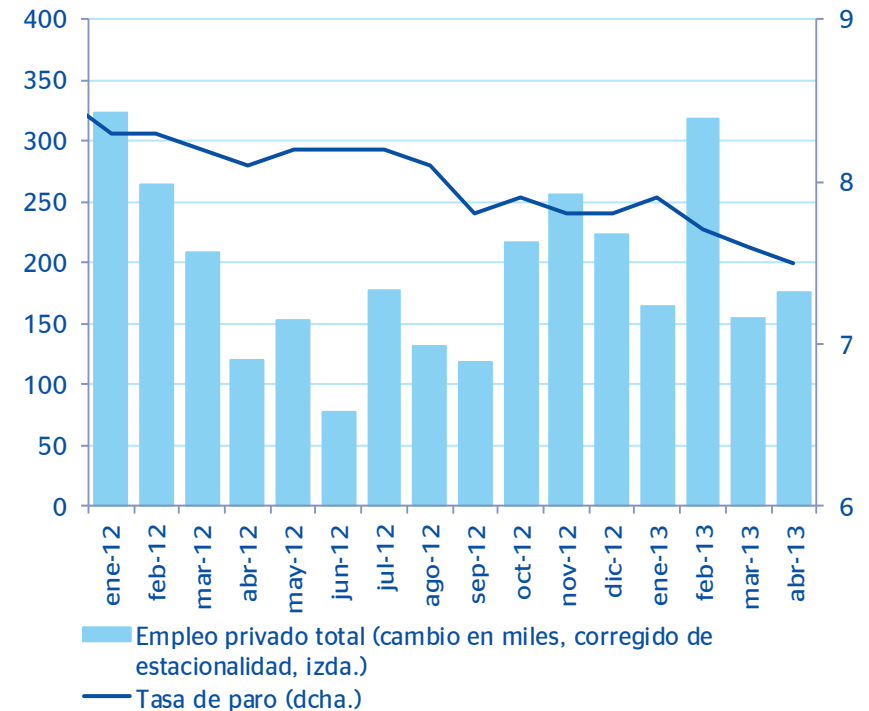
México: Diferencia entre la tasa de deuda corporativa y la soberana, y la inversión total (puntos base, y var. % a/a)

Fuente: BBVA Research, INEGI, Bloomberg



EEUU: Mercado de trabajo

Fuente: BBVA Research y Haver

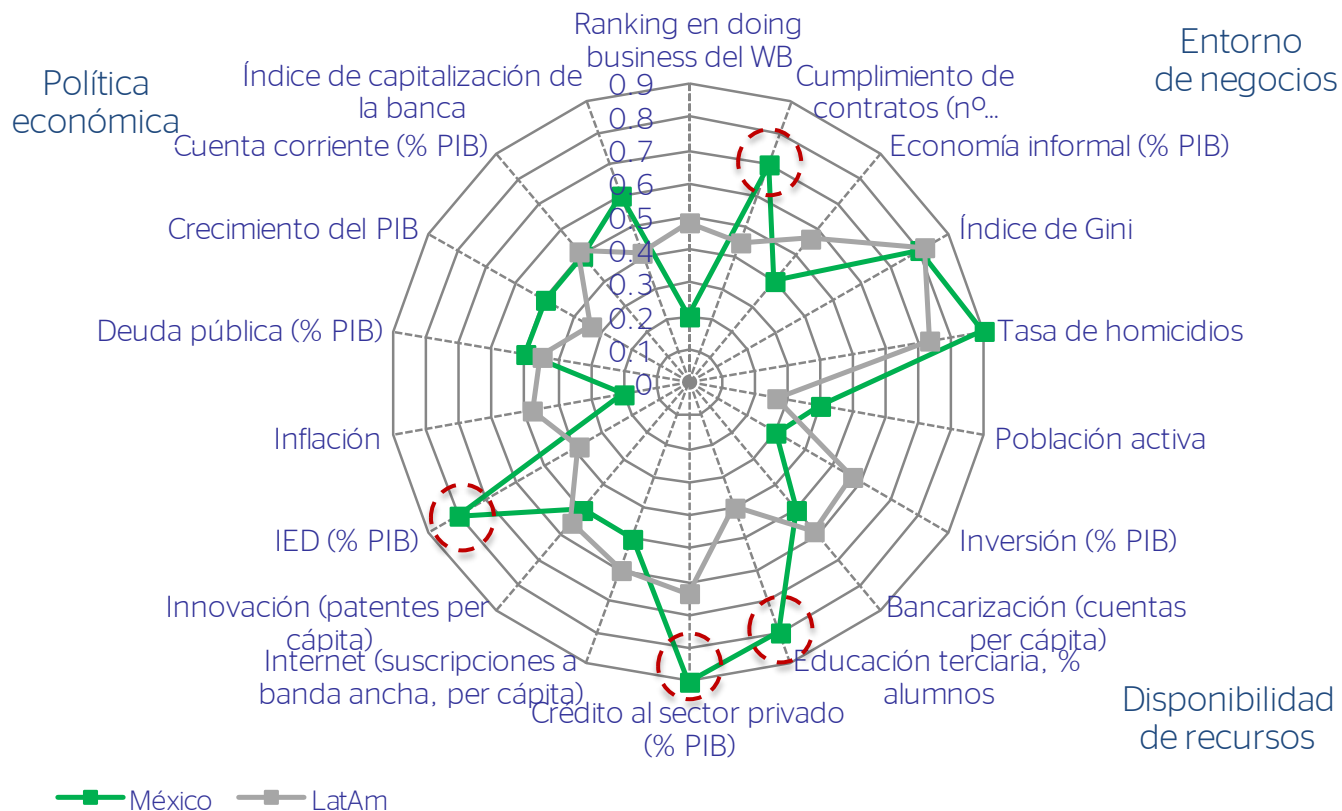


Las recientes propuestas de reforma se enfocan adecuadamente en diversos sectores donde México se ha rezagado frente a otros países emergentes

México y Latam, Radar de vulnerabilidad respecto a economías emergentes

(A menor valor, mejor posición relativa)

Fuente: BBVA Research con datos de FMI, Banco Mundial, WEF, Haver Analytics y ONU



Sección 1

Divergencias crecientes en la economía global

Sección 2

La perspectiva de crecimiento por arriba del 3.0% se mantiene. Las reformas mejorarán considerablemente la posición relativa de México frente a otras economías emergentes

Sección 3

Inflación por encima de 4.0% de manera transitoria ante una inflación subyacente en niveles históricamente bajos

Sección 4

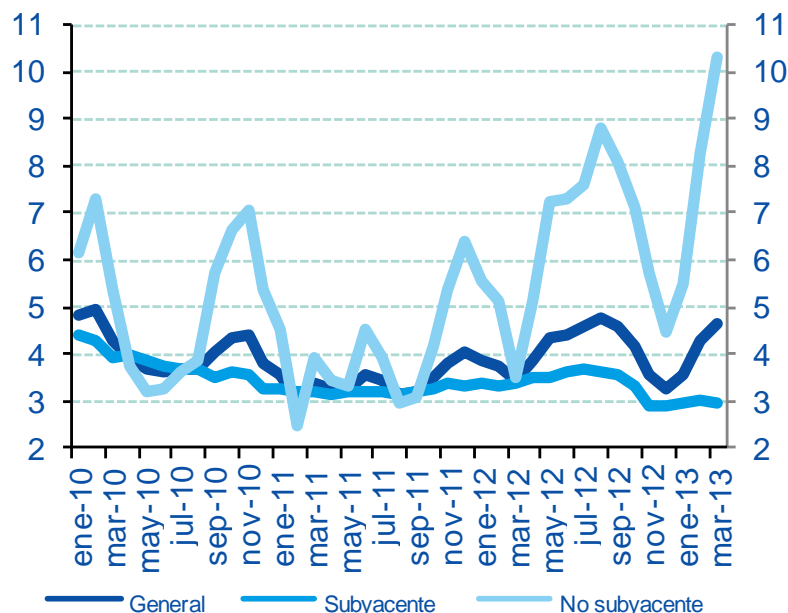
Política monetaria acomodaticia y mercados financieros

Los choques de oferta elevan la inflación general. Sin embargo, la subyacente permanece baja...

Afectaciones en la producción de diversos bienes agropecuarios como huevo, pollo limón y tomate verde han sido la causa primordial del repunte en la inflación no subyacente

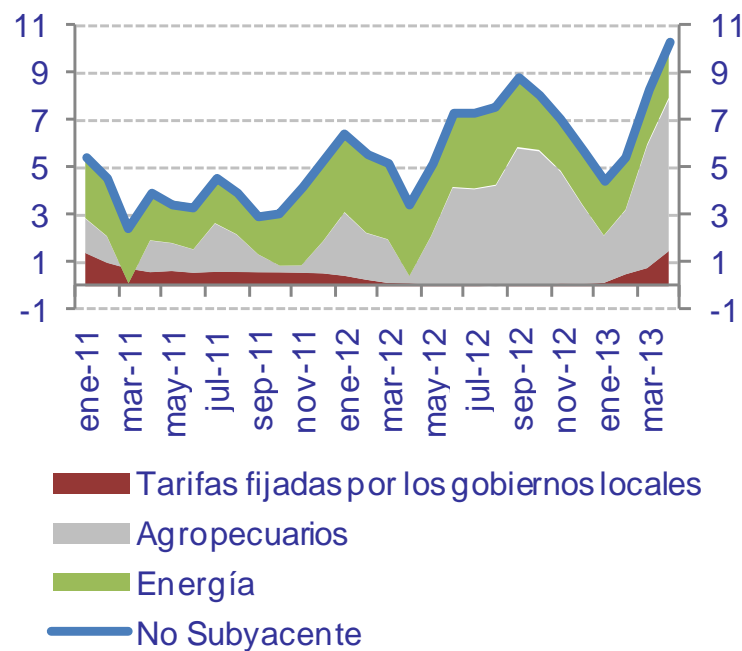
Inflación y componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Inflación no subyacente y componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



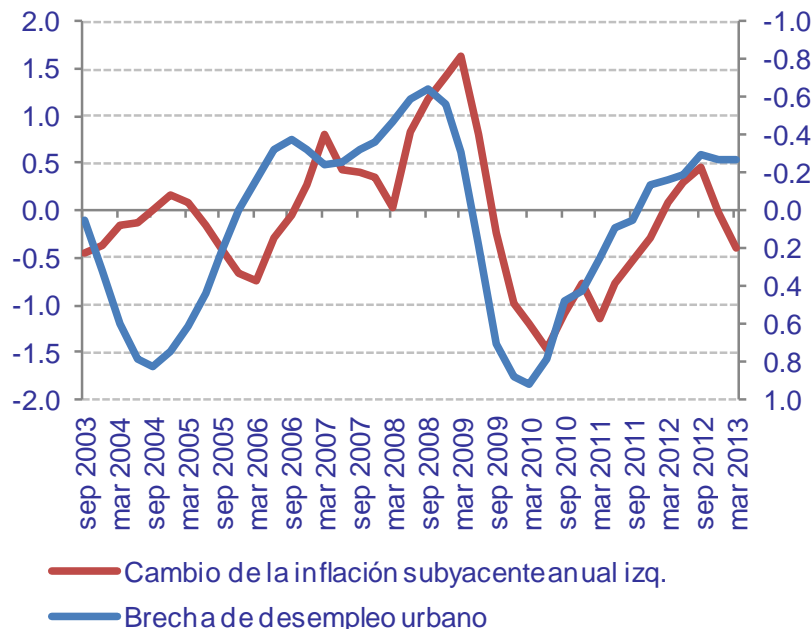
...al mantenerse sus fundamentales estables

A pesar de seguir creciendo la economía, aún no hay presiones relevantes a la inflación desde la demanda.

El fortalecimiento del tipo de cambio y los menores precios de las materias primas también contribuyen a mantener la inflación subyacente baja y controlada

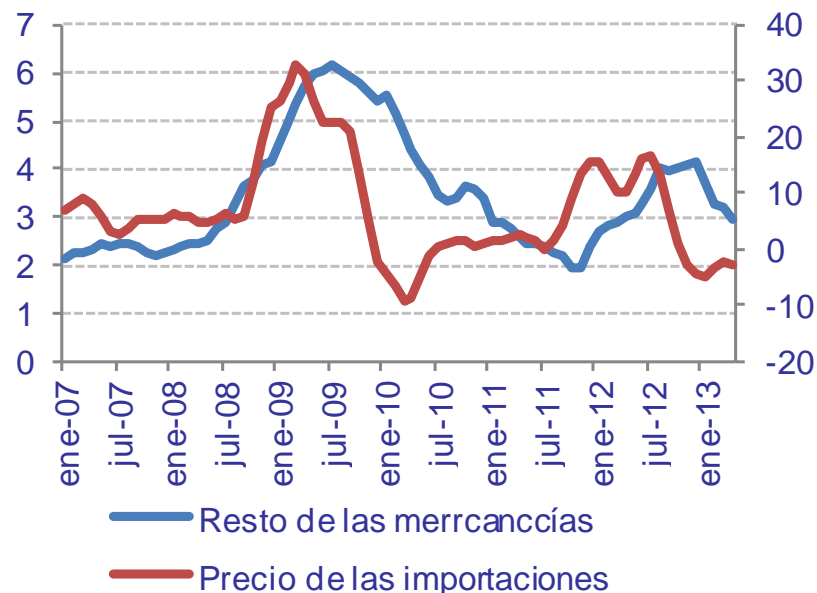
Cambio en la inflación subyacente y brecha de desempleo (%)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Inflación resto de mercancías y precio de las importaciones (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



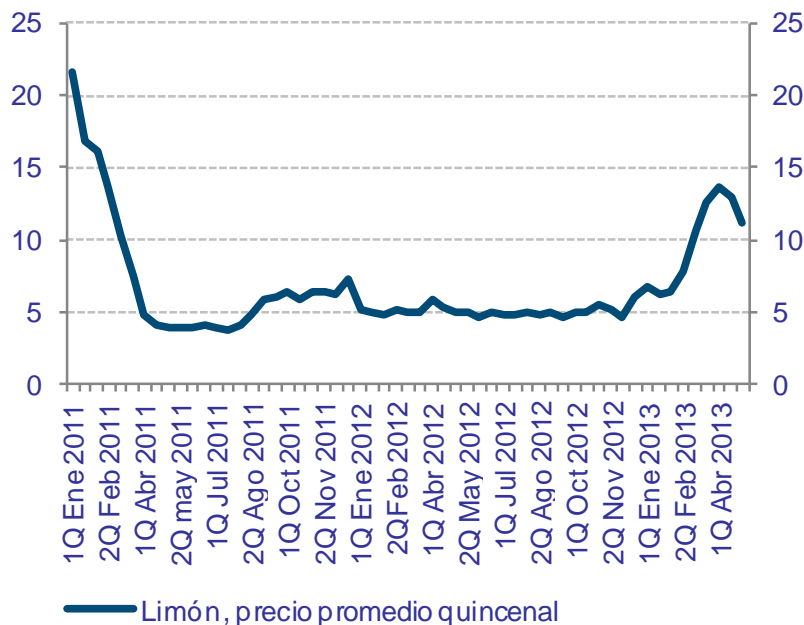
A medida que los choques de oferta se disipen, la inflación general se reducirá

Los precios en los mercados mayoristas ya empiezan a reflejar una caída en los precios de algunos de los productos más afectados en las últimas semanas

El reciente aumento en los cupos a la importación de estos productos debe apoyar esta reducción

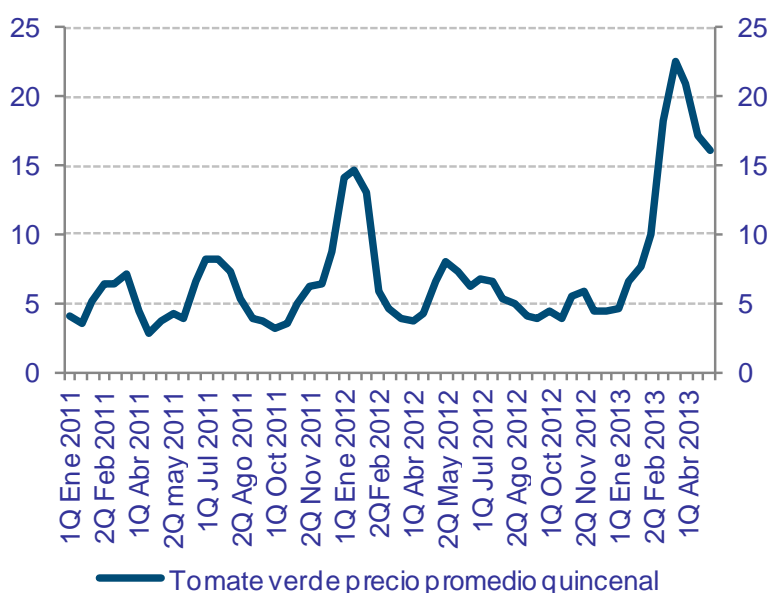
Precio promedio quincenal del limón (pesos por kilo, todas las variedades)

Fuente: BBVA Research con datos de SE



Precio promedio quincenal del tomate verde (pesos por kilo)

Fuente: BBVA Research con datos de SE

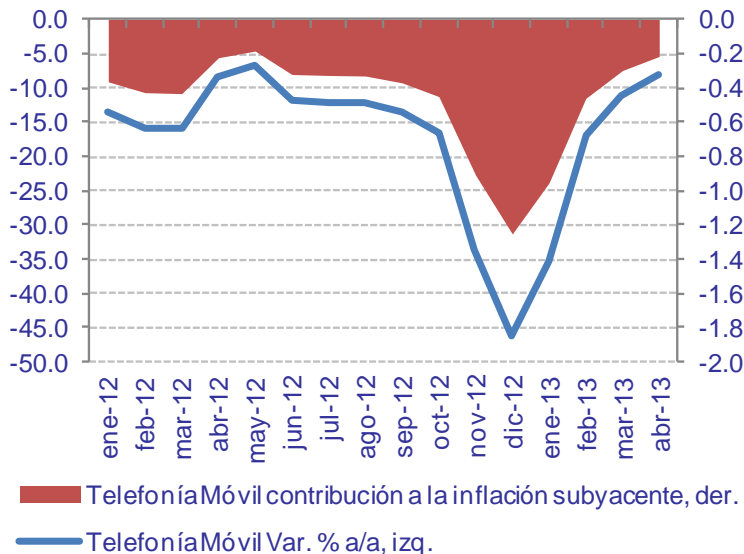


A medida que los choques de oferta se disipen, la inflación general se reducirá

La inflación de la telefonía móvil ha regresado a tasas de crecimiento y contribuciones similares a las previas a las rebajas de la temporada invernal, sin embargo siguen contribuyendo a una inflación subyacente baja. Consideramos que al empezar a diluirse estos choques y dado el efecto estadístico favorable la inflación convergerá por debajo de 4.0% y cerrará el año por debajo de dicho umbral

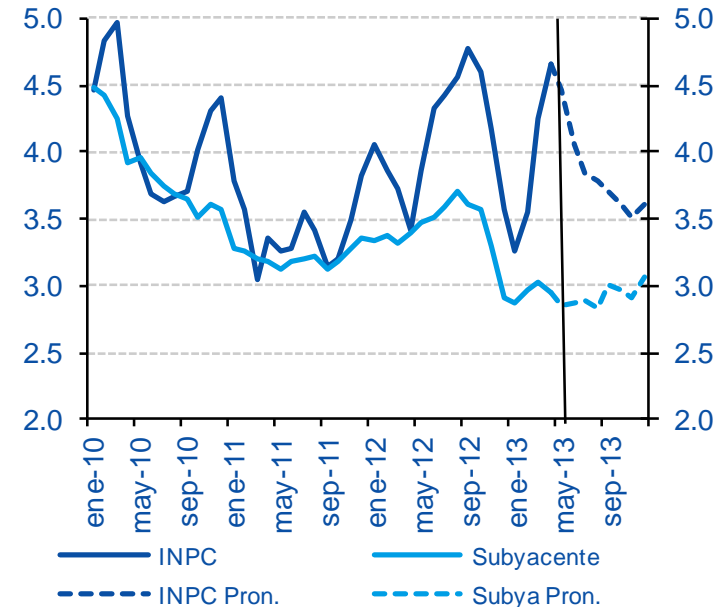
Inflación de la telefonía móvil y contribución a la inflación subyacente (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research Con datos de INEGI



Escenario de inflación (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Divergencias crecientes en la economía global

Sección 2

La perspectiva de crecimiento por arriba del 3.0% se mantiene. Las reformas mejorarán considerablemente la posición relativa de México frente a otras economías emergentes

Sección 3

Inflación por encima de 4.0% de manera transitoria ante una inflación subyacente en niveles históricamente bajos

Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros

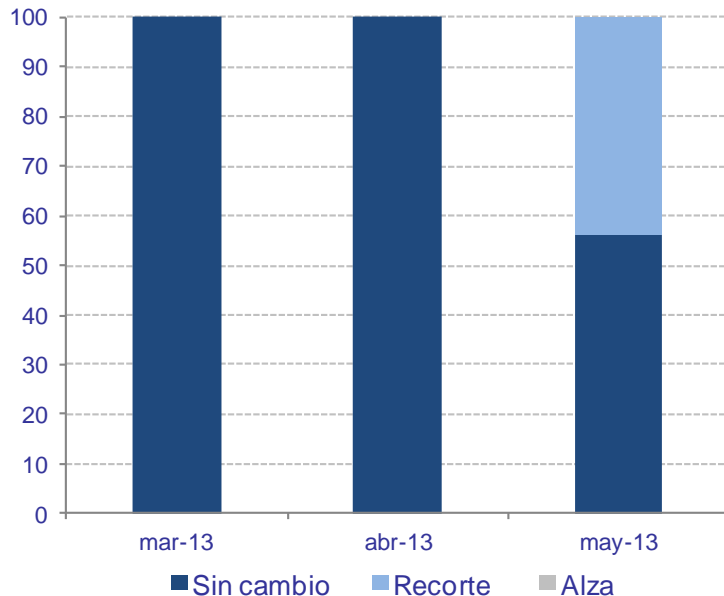
Recorte de fondeo en septiembre, cuando la inflación bajó de 4.0%. Nuevos elementos: 1) comunicación y...

La minuta de la reunión de política monetaria del 26 de abril muestra que la mayoría de la Junta de Gobierno considera que:

- La caída de la inflación subyacente a niveles de 3.0% es evidencia de que la convergencia se está dando.
- La actividad económica global muestra signos de debilidad y riesgos a la baja

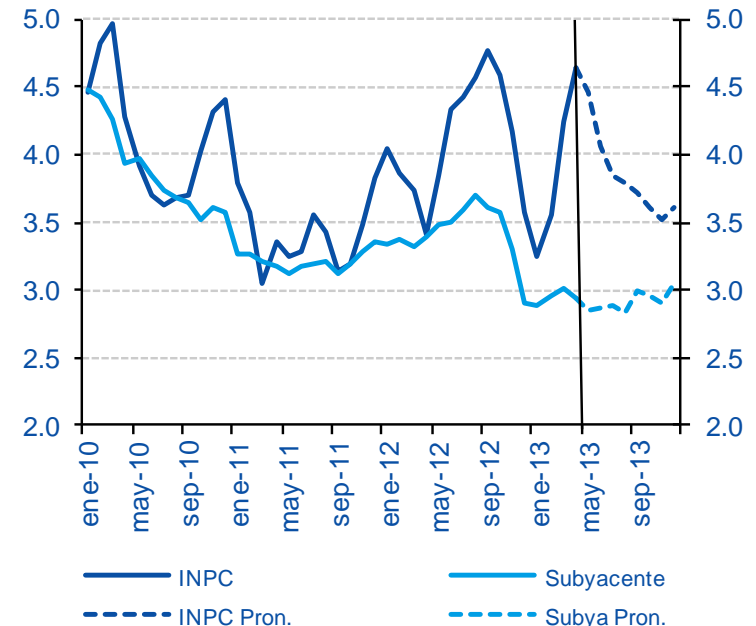
Expectativa del próximo movimiento de la tasa de fondeo (% analistas)

Fuente: Encuesta de analistas de mercados financieros



Escenario de inflación BBVA Research (variación anual %.)

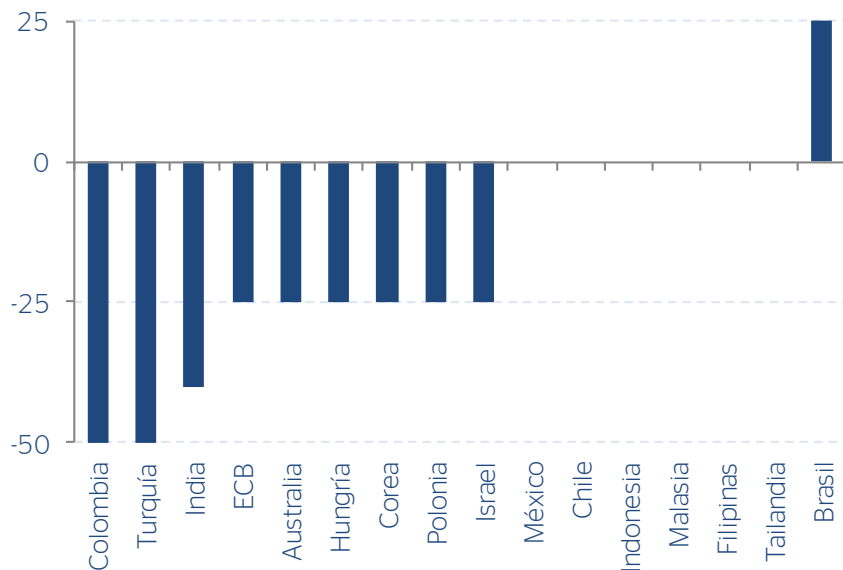
Fuente BBVA Research



...2) endurecimiento innecesario de las condiciones monetarias relativas...

Cambios en la tasa de política monetaria desde el 1 de abril, puntos base

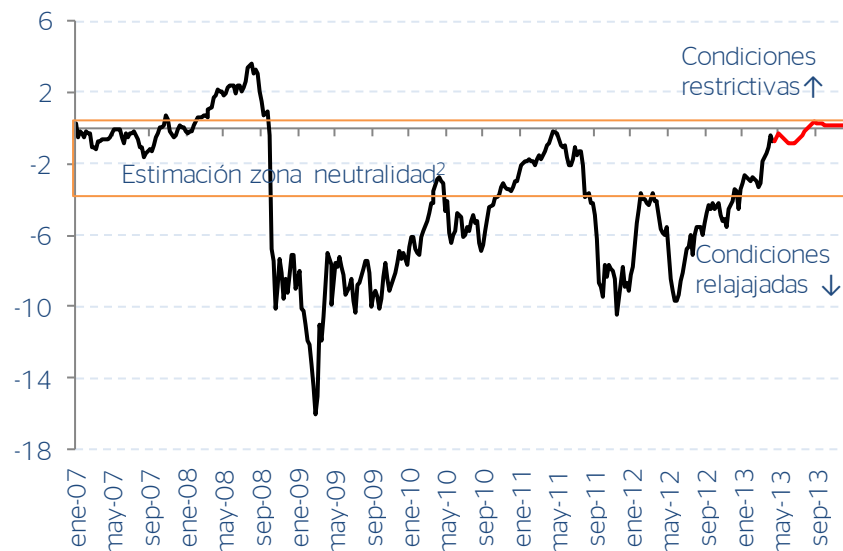
Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Índice de condiciones monetarias

Cambio % respecto de enero 00

Fuente: Banxico, Bloomberg, BBVA Research



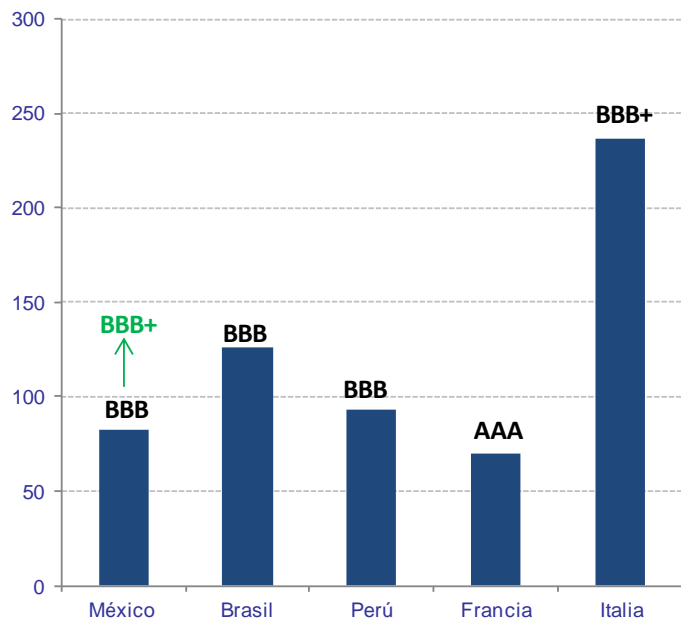
Mayor demanda de activos mexicanos apoyada en la liquidez global y perspectivas económicas favorables

Los atractivos rendimientos de los activos mexicanos se han visto apoyados en reducidos niveles de riesgo crediticio y sólidos fundamentales en comparación con países desarrollados y emergentes.

Mejora reciente de calificación crediticia

Prima de riesgo de los derivados de incumplimiento crediticio (puntos base)

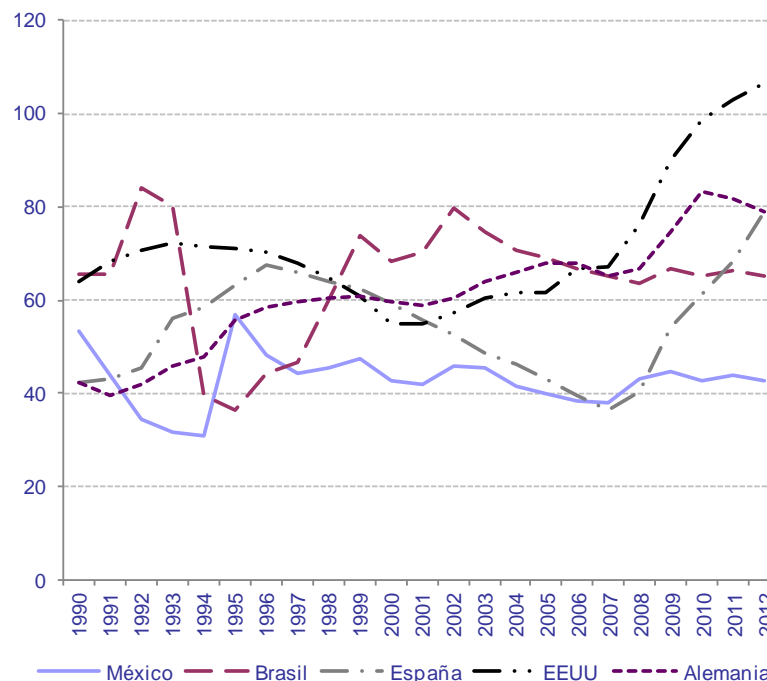
Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Nota: Calificaciones de Fitch Ratings en escala global

Deuda pública (% PIB)

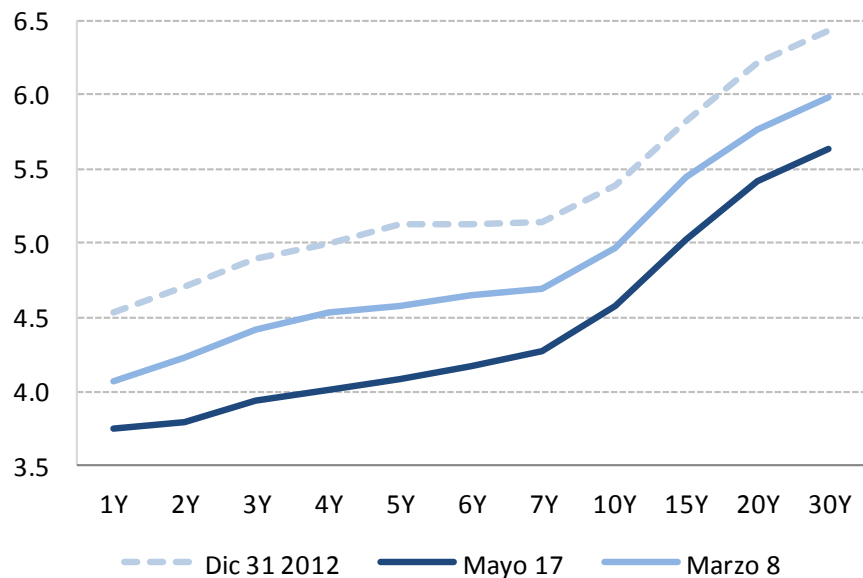
Fuente BBVA Research y FMI



La mayor demanda de activos mexicanos se ha reflejado en una caída de tasas de interés y apreciación cambiaria

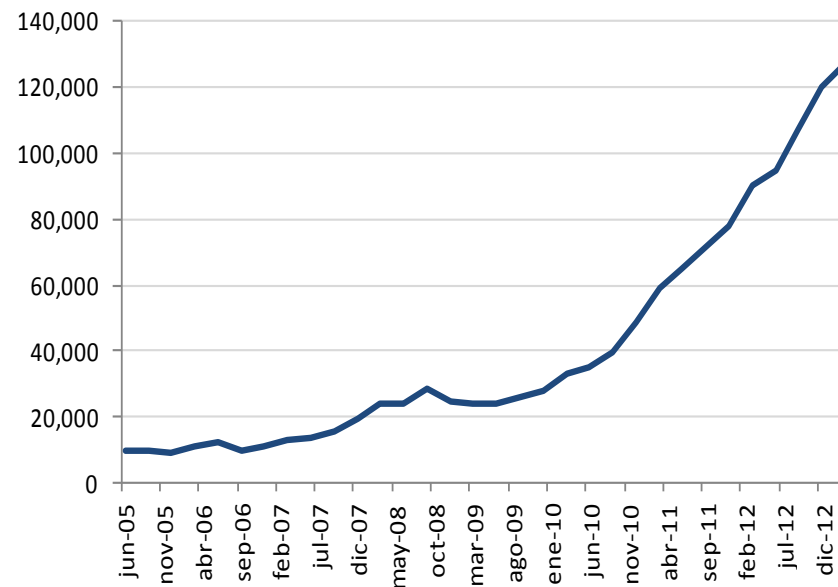
Curva de rendimientos de deuda gubernamental a tasa fija (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Tenencia de instrumentos de renta fija gubernamental de no residentes (mdd)

Fuente BBVA Research y Bloomberg



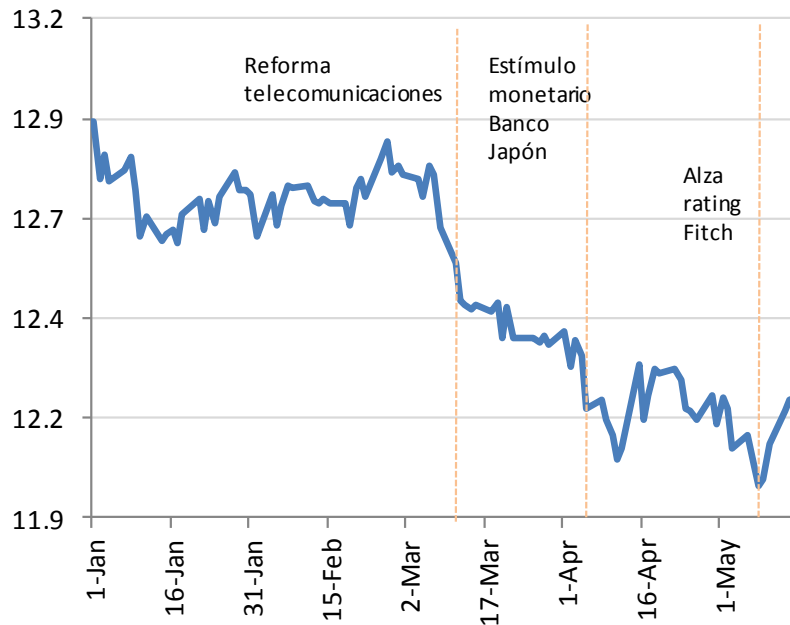
Apreciación del tipo de cambio de largo plazo ante un alza del crecimiento potencial

La instrumentación de reformas estructurales podría generar un alza en el crecimiento potencial de México

Se estima que un incremento de 1.0% en el PIB potencial de México podría llevar al tipo de cambio de largo plazo a niveles entre 11.9 y 12.3 pesos por dólar

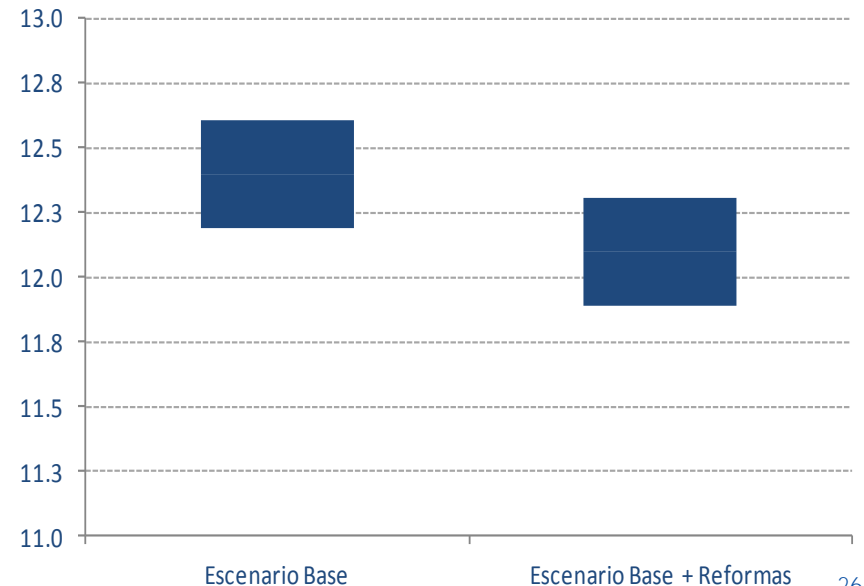
Tipo de cambio (ppd)

Fuente BBVA Research y Bloomberg



Curva de rendimientos de deuda gubernamental a tasa fija (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Situación México

Documento disponible en
www.bbvaresearch.com

Segundo Trimestre de 2013

México DF, 22 de mayo de 2013