

Situación México

Tercer Trimestre de 2013

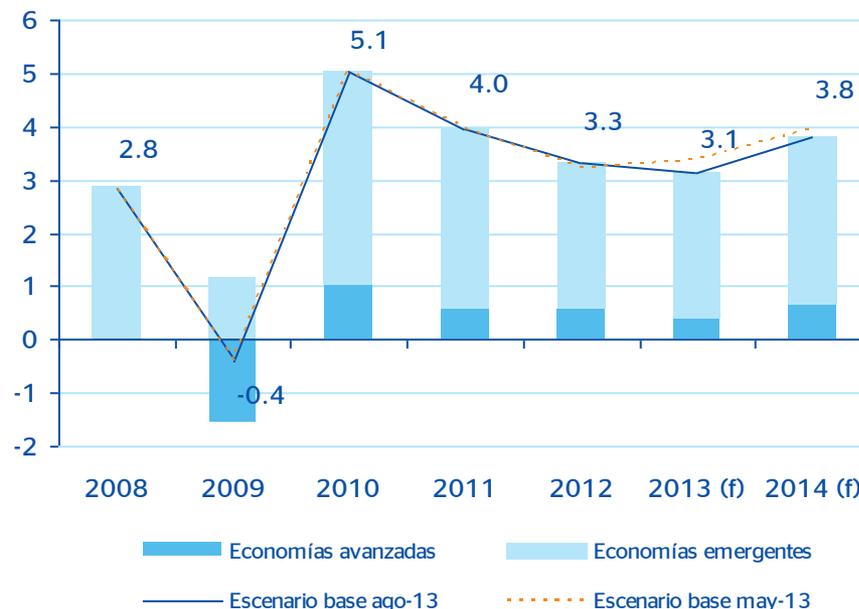
México DF, 8 de agosto de 2013

Mensajes principales

- 1 El crecimiento mundial se ralentiza como consecuencia sobre todo del ajuste en marcha en la mayoría de las economías emergentes
- 2 El crecimiento de México se acelerará en el segundo semestre a niveles alrededor de 3.0%. Resultado de la debilidad del primer semestre, la estimación para este año se ajusta a 2.7%
- 3 La informalidad es un gran reto. La reforma educativa es un factor clave para atacar el problema, y el resto de reformas también contribuirían
- 4 La perspectiva de normalización monetaria de la Reserva Federal, junto con las reformas, será clave para los mercados financieros en México

Crecimiento PIB Global (%)

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Crecimiento global: sin mejoras hasta 2014

Sección 2

La economía se acelerará en el 2o semestre del año hacia niveles de 3.0%; la informalidad, un gran reto.

Sección 3

La inflación regresa claramente por debajo de 4.0%

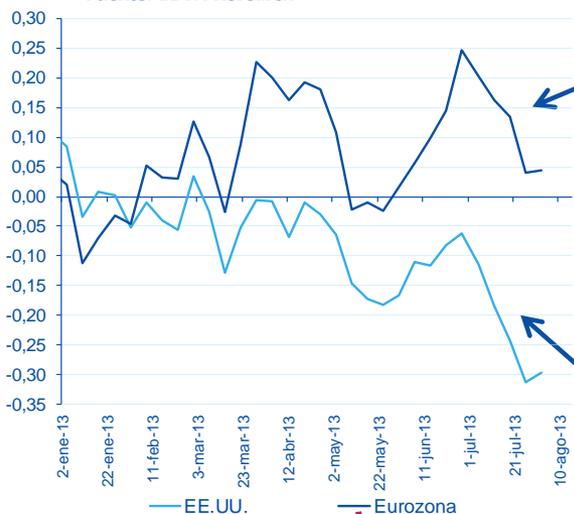
Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros influidos por la perspectiva de normalización monetaria

Las recientes tensiones financieras en los países desarrollados tienden hacia niveles de normalidad monetaria

BBVA Índice de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research

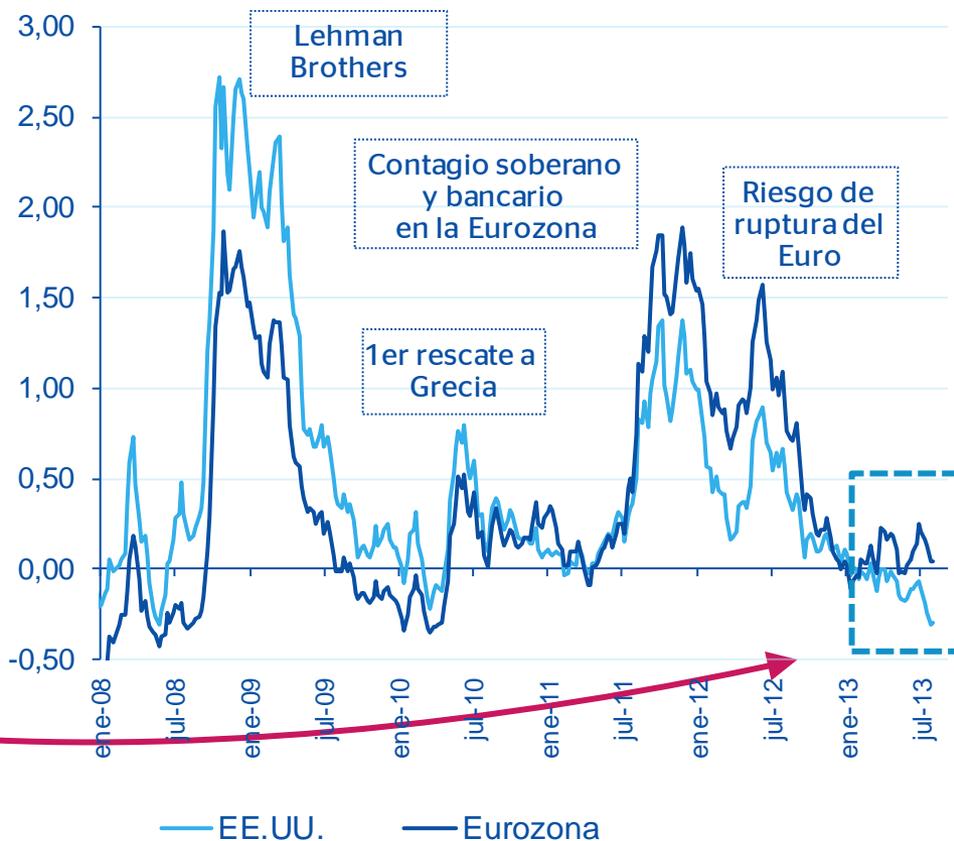


Europa: incertidumbres políticas en Italia o Portugal y proceso de unión bancaria

EEUU: ajustes ante estrategia de salida de QE

BBVA Índice de Tensiones Financieras

Fuente: BBVA Research



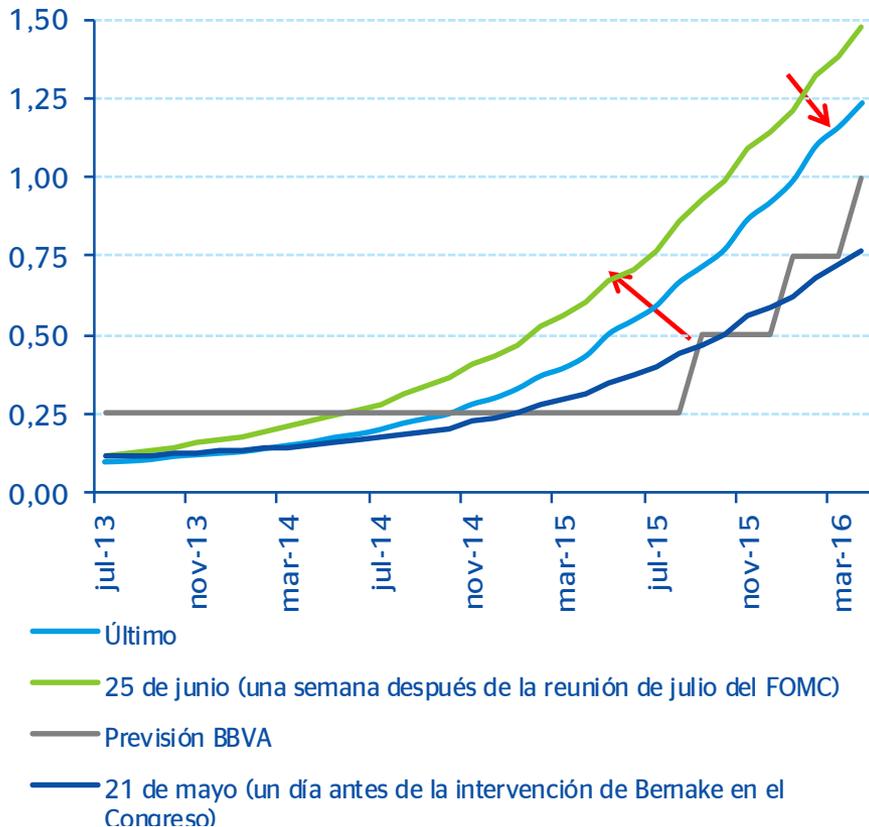
— EE.UU.

— Eurozona

La comunicación de la salida del QE y buenos datos económicos en EEUU agitaron los mercados ...

Tasa de interés implícita en los futuros de fondos de la Fed

Fuente: Bloomberg



EEUU: bonos a 10 años, rendimiento (%)

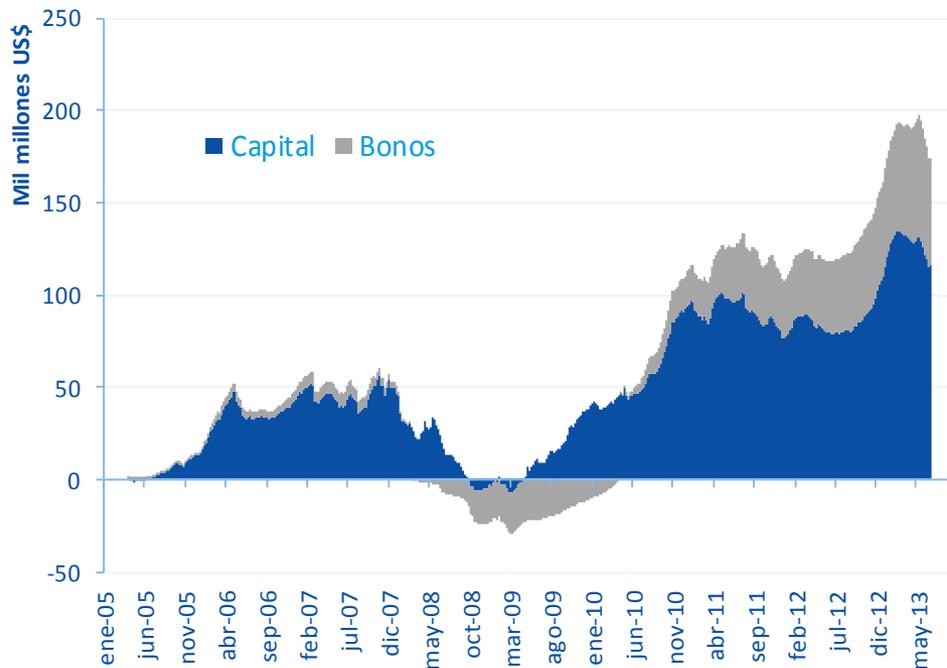
Fuente: Bloomberg



... y provocó una salida de flujos en mercados emergentes, que se va mitigando

Flujos en las carteras de países emergentes

(acumulativo desde enero 2005, mil millones US\$)
Fuente: BBVA Research



Hay una rotación de (i) bonos a acciones en países desarrollados; (ii) flujos de emergentes a desarrollados

Hay un “factor común” dominante en mercados emergentes

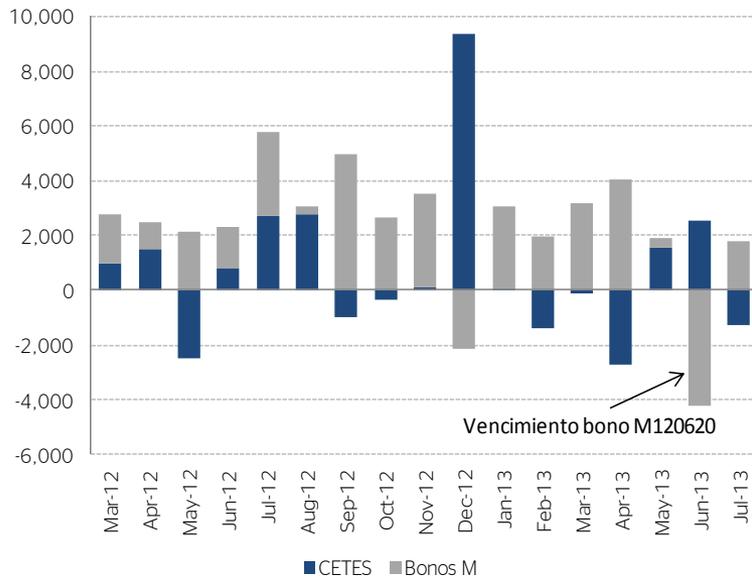
El proceso de salida ya se ha producido en inversores institucionales y minoristas

En México, reducción en el ritmo de entrada de flujos extranjeros

Las perspectivas de menores estímulos monetarios y la volatilidad de las últimas semanas generaron una reducción en el ritmo de entrada de flujos extranjeros, mas no una salida abrupta.

Cambio en la tenencia de instrumentos de renta fija por parte de extranjeros (mdd)

Fuente: BBVA Research y Banxico



Tenencia de cetes y Mbonos por parte de extranjeros (%)

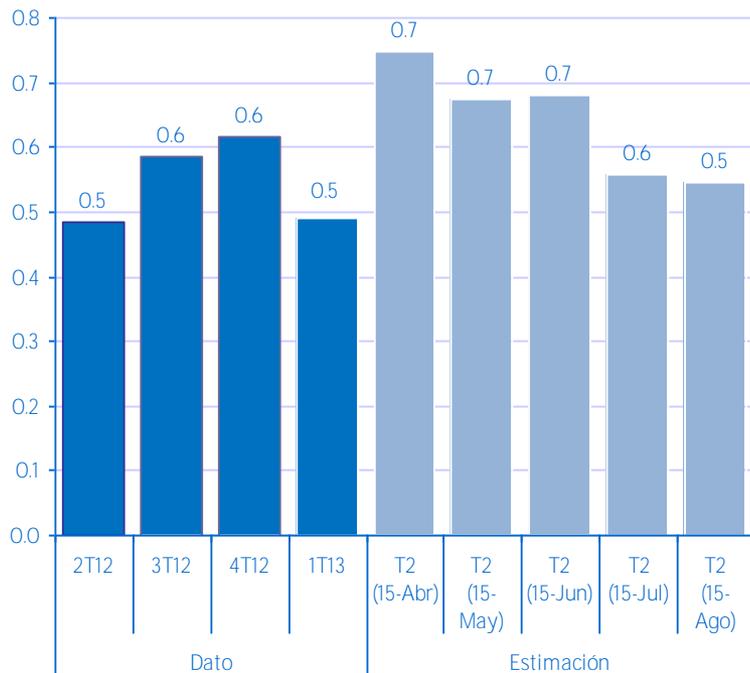
Fuente BBVA Research y Banxico



En este contexto, el crecimiento mundial se ralentiza, sobre todo por países emergentes

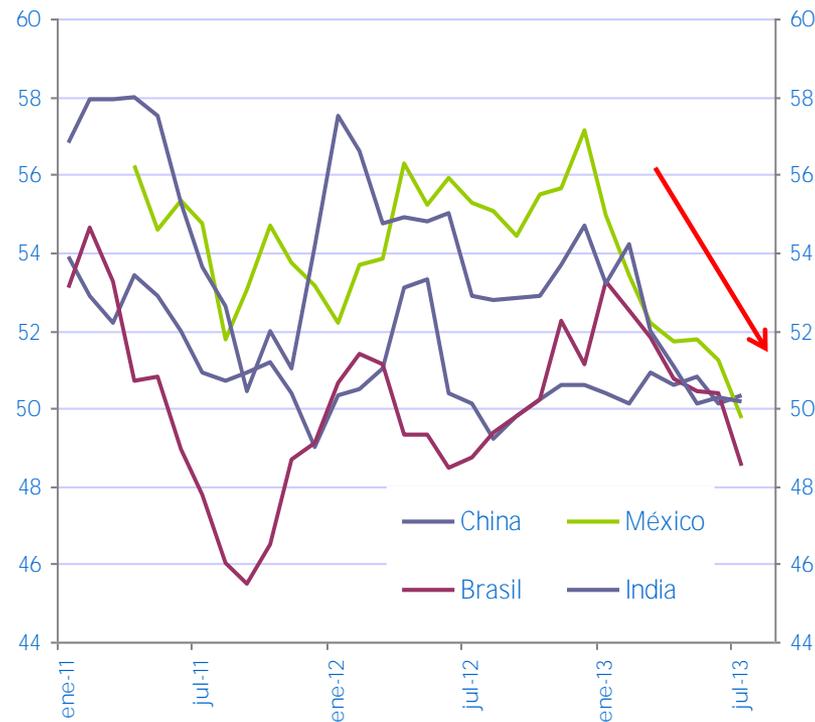
Crecimiento mundial, predicción en tiempo real a 2T13 basado en el BBVA-GAIN (% intertrimestral)

Fuente: BBVA Research



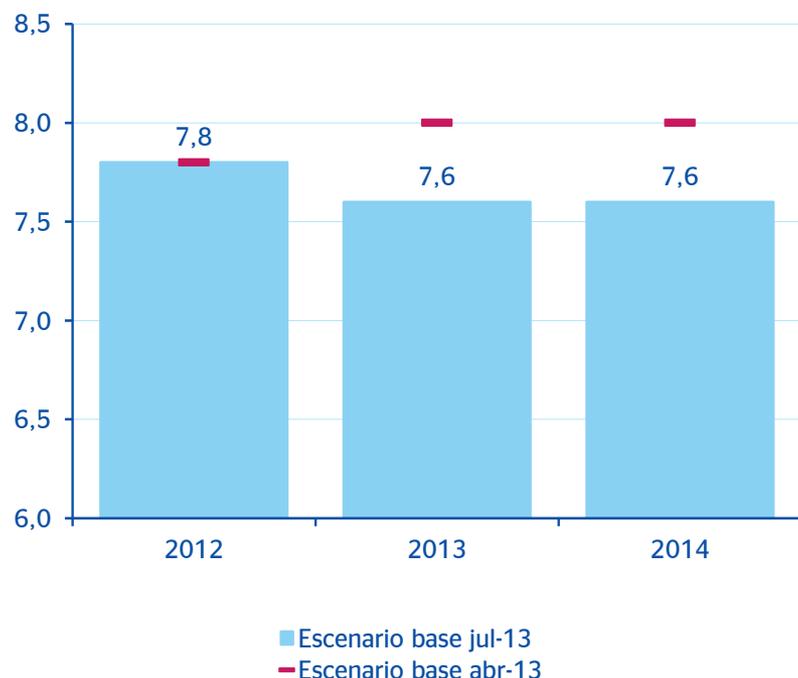
Economías emergentes: PMIs manufactureros

Fuente: Haver, BBVA Research



China: desaceleración y foco en la contención de los “excesos” en el crecimiento del crédito

China: crecimiento del PIB (% , interanual)



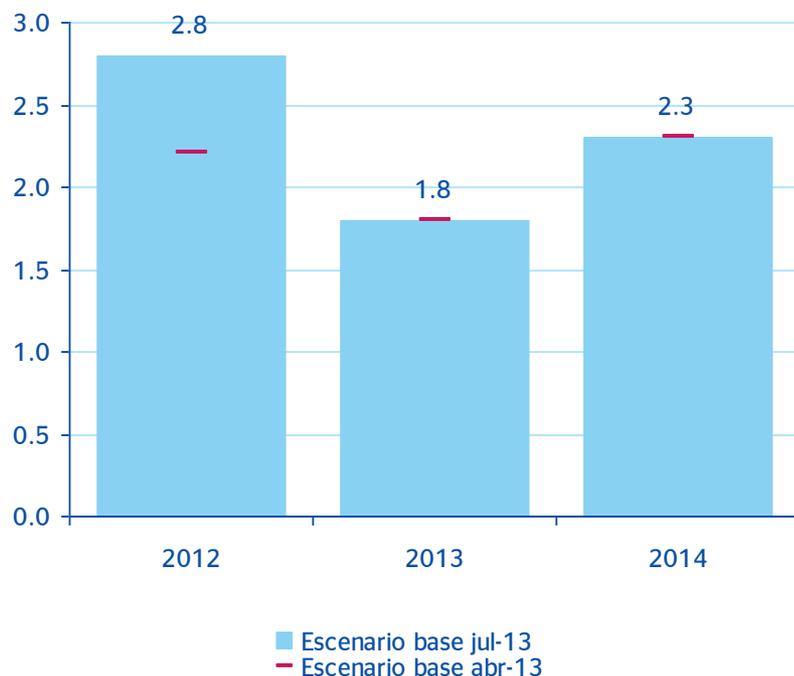
La mezcla de política monetaria “prudente” y política fiscal “proactiva” continua, pero con menor margen de maniobra debido al excesivo crecimiento del crédito

La preocupación de las autoridades por el crédito y baja rentabilidad de proyectos, aumenta su tolerancia a un crecimiento algo más bajo

EEUU: hacia un crecimiento sostenible, con riesgo al alza en previsiones (por el sector privado)

EEUU: crecimiento del PIB (interanual)

Fuente: BBVA Research, BEA



Mejoras en las condiciones del mercado laboral y efecto riqueza

Las presiones inflacionistas están bien contenidas, sin riesgo de deflación

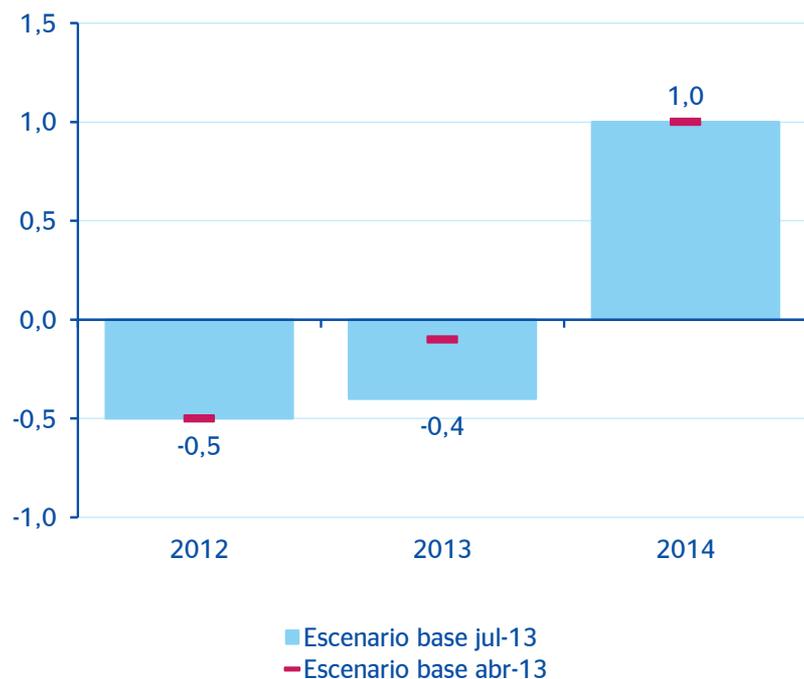
Política monetaria: calendario de salida inalterado y dependiente de los datos. Llevará algún tiempo...

La Oficina de Análisis Económico de EE.UU. publicó el pasado 31 de julio de 2013 una profunda revisión de las cuentas nacionales. Un resultado de la revisión es un crecimiento en 2012 del 2,8%, 0,6 pp más de lo publicado previamente.

La eurozona: revisión a la baja en 2013 principalmente por la sorpresa bajista del 1T13

Eurozona: crecimiento del PIB (interanual)

Fuente: BBVA Research



La sorpresa negativa del PIB en el 4T12 y 1T13 explica la revisión a la baja

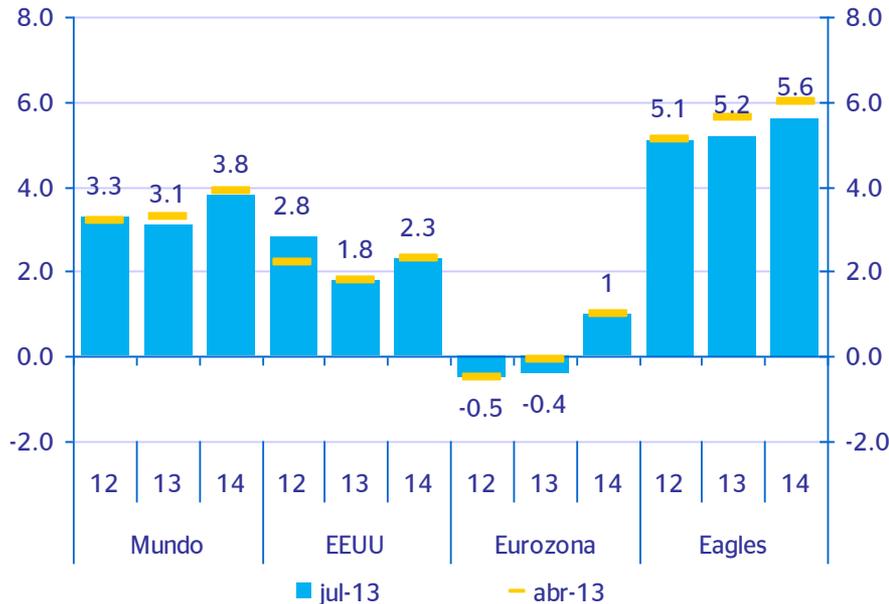
Ajustes fiscales más moderados

El anclaje de las tasas del BCE (*forward guidance*) apoya el crecimiento

En resumen: El crecimiento global se modera

Crecimiento económico (% PIB)

Fuente: BBVA Research, Haver



La economía global muestra un debilitamiento cíclico, sobre todo en emergentes, y afronta unas condiciones financieras menos laxas

En las economías desarrolladas, EE.UU. y el área del euro mantienen sus perspectivas para 2014

En las economías emergentes, se mantiene la perspectiva de expansión en el grupo BBVA Eagles, aunque con cifras algo más bajas por las revisiones del crecimiento de China y América Latina

Sección 1

Crecimiento global: sin mejoras hasta 2014

Sección 2

La economía se acelerará en el 2o semestre del año hacia niveles de 3.0%; la informalidad, un gran reto

Sección 3

La inflación regresa claramente por debajo de 4.0%

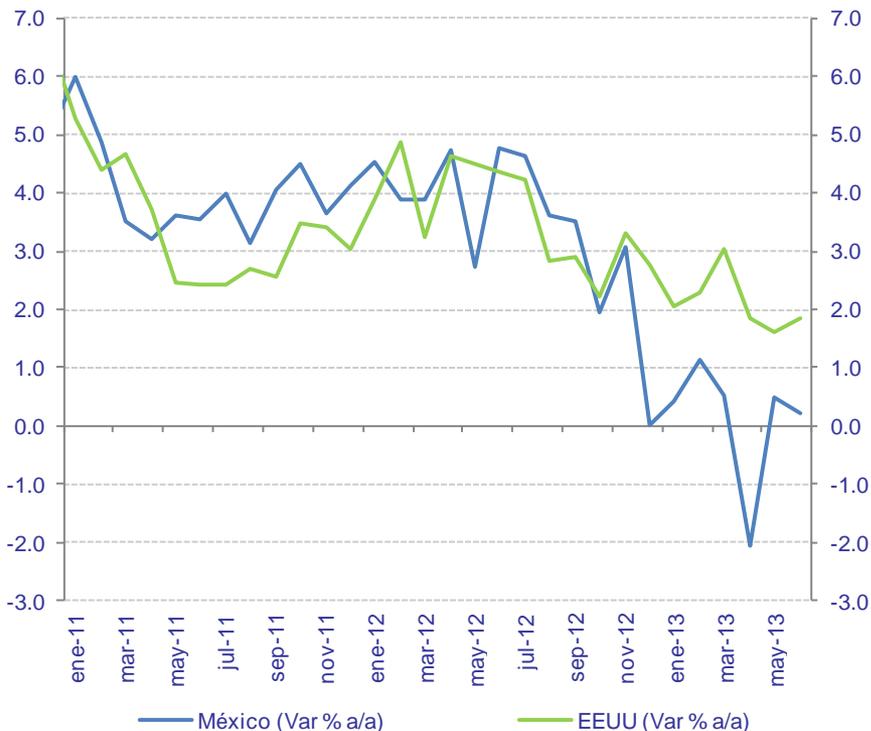
Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros influidos por la perspectiva de normalización monetaria

Desaceleración en el primer semestre de 2013 que se observa en producción industrial y servicios. Entre otros factores, resultado de...

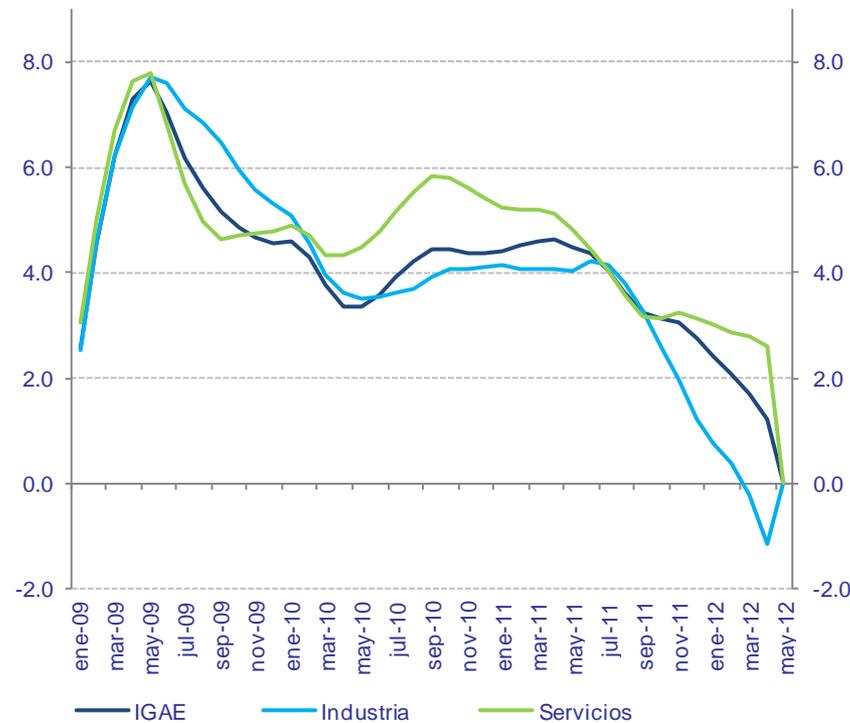
Producción Industrial México y EEUU, var. % a/a

Fuente: BBVA Research



IGAE y sus componentes, var. % a/a

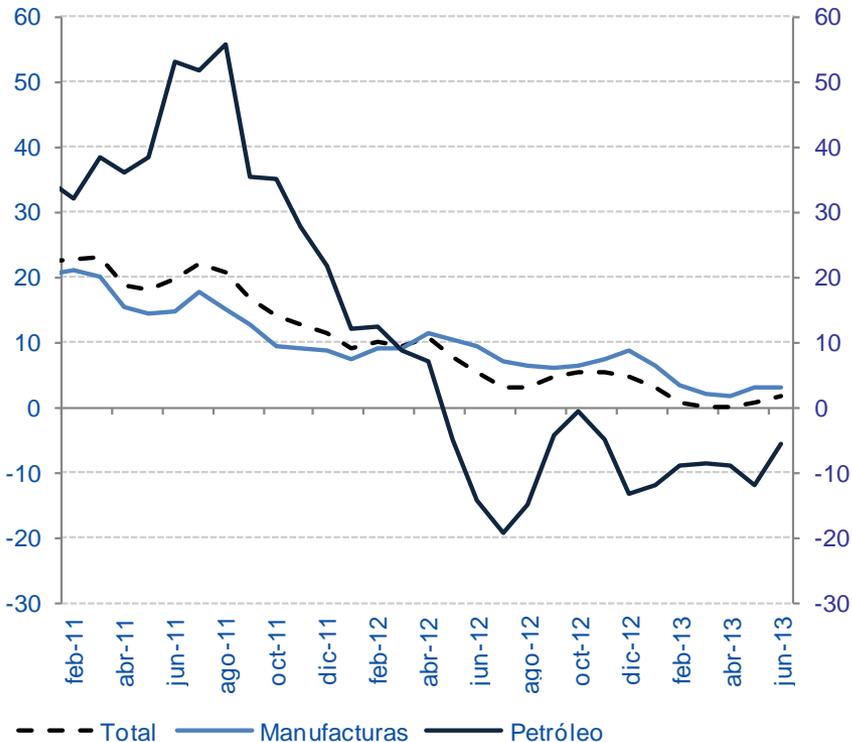
Fuente: BBVA Research



...1) débil demanda externa, tanto en manufacturas como en petróleo, proveniente de...

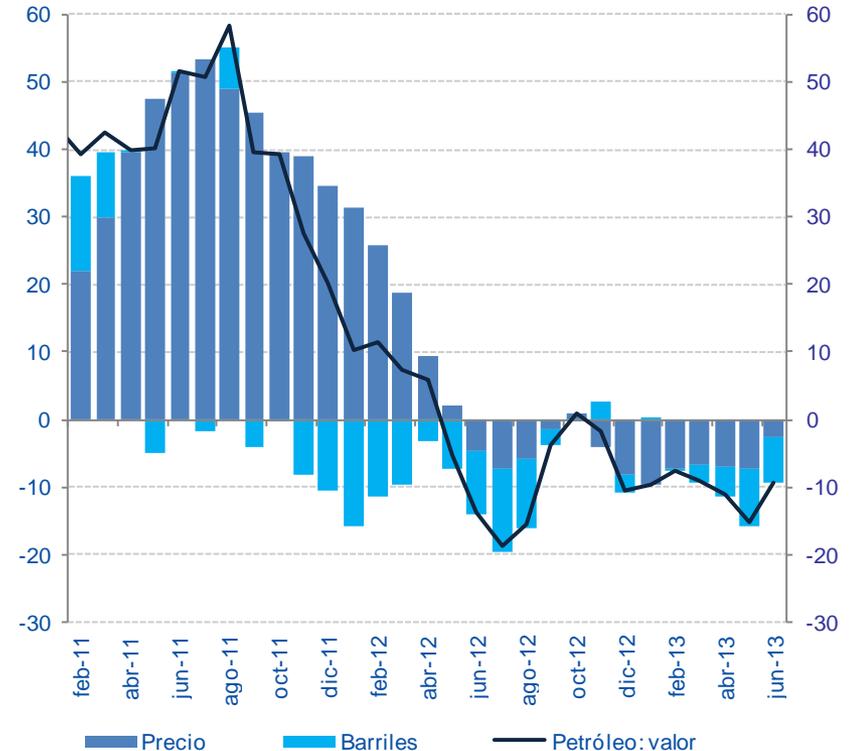
Exportaciones: manufacturas y petróleo (Var % a/a, promedio 3 meses)

Fuente: BBVA Research e INEGI



Descomposición de las exportaciones petroleras (%)

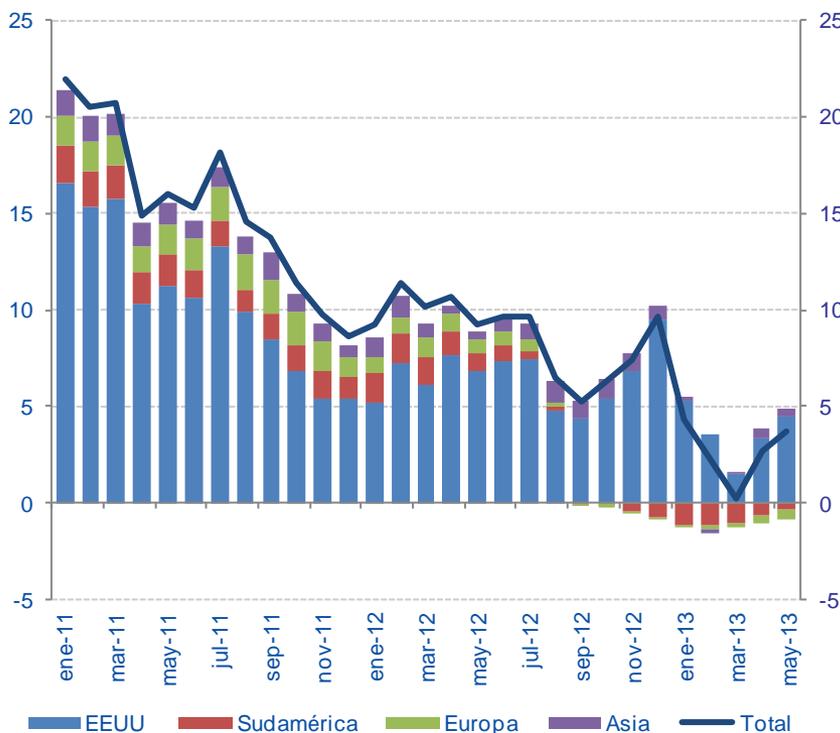
Fuente: BBVA Research e INEGI



...EEUU, pero también de Europa y Sudamérica. Aunque México mantiene su competitividad

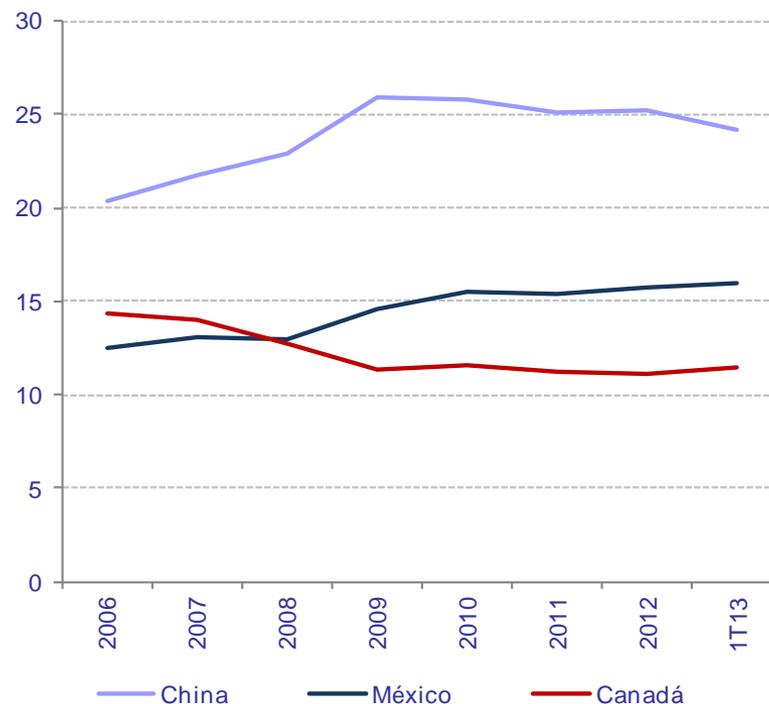
Exportaciones manufactureras por destino (Var % a/a y contribución al crecimiento)

Fuente: BBVA Research e INEGI



Participación de mercado en las importaciones de bienes manufactureros de EEUU (%)

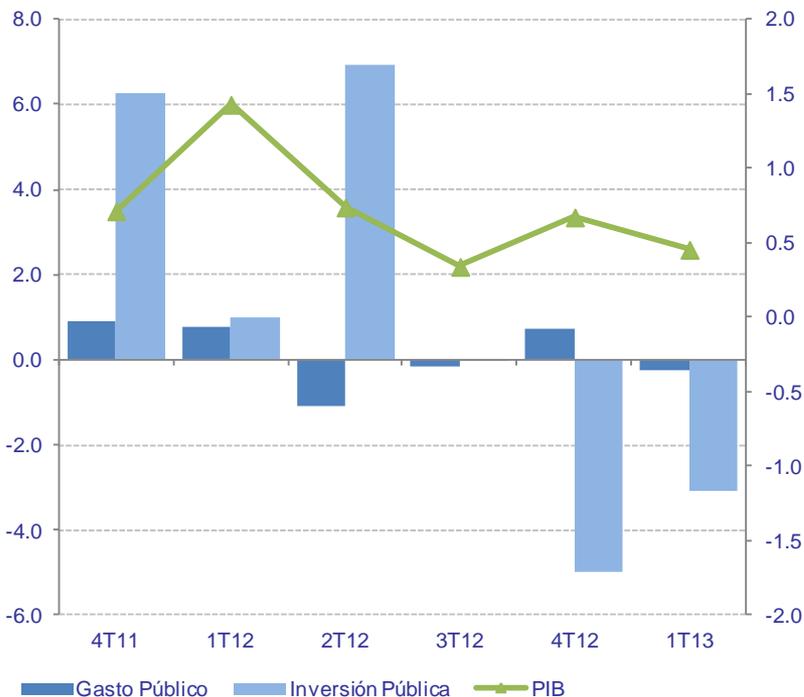
Fuente: BBVA Research e INEGI, manufactura de bienes durables



...2) en menor medida, una reducción del gasto e inversión pública

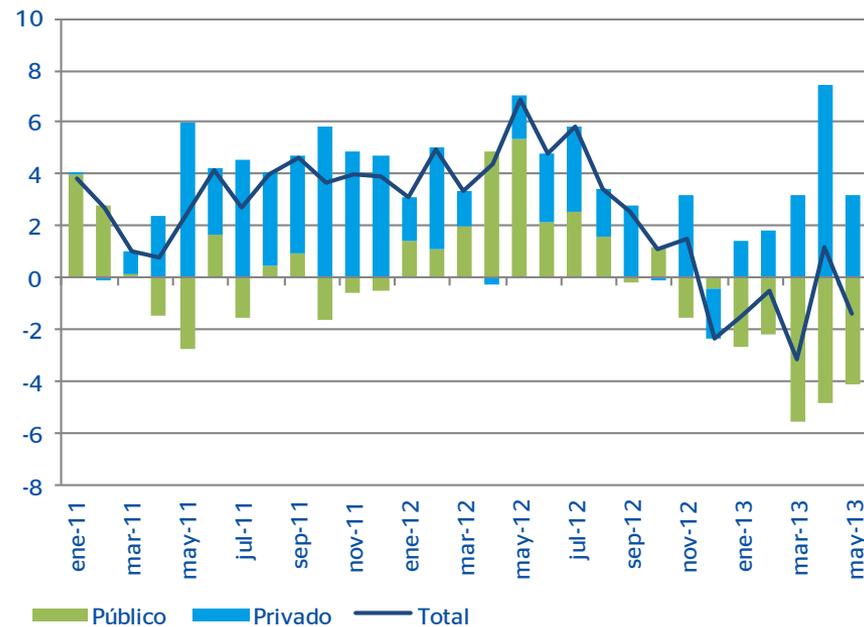
PIB, gasto e inversión pública (Var% t/t)

Fuente: BBVA Research



Valor de la construcción (Var% a/a y contribuciones)

Fuente: BBVA Research y Encuesta Mensual de la Construcción de INEGI



También se espera una aceleración en el segundo semestre en EEUU

EEUU: crecimiento del PIB (crecimiento trimestral anualizado, %)

Fuente: BBVA Research



Aceleración en base a:

Menores recortes al gasto público en el segundo semestre de 2013

Efecto riqueza que apoya el consumo: aumento en precio de las casas y las acciones

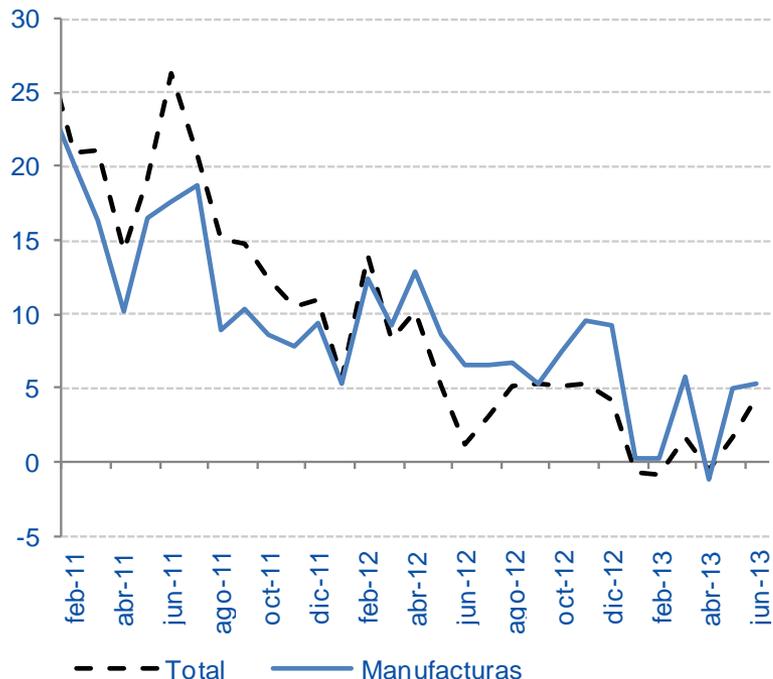
Mejoras recientes en el mercado laboral

En suma, dado el débil 1S13, el pronóstico de 2013 se ajusta a 2.7%, y considera una aceleración en 2S13 alrededor de 3.0%

Aceleración resultado de 1) mayor crecimiento en EEUU en 2S13, e 2) incremento en el gasto público para cumplir el presupuesto

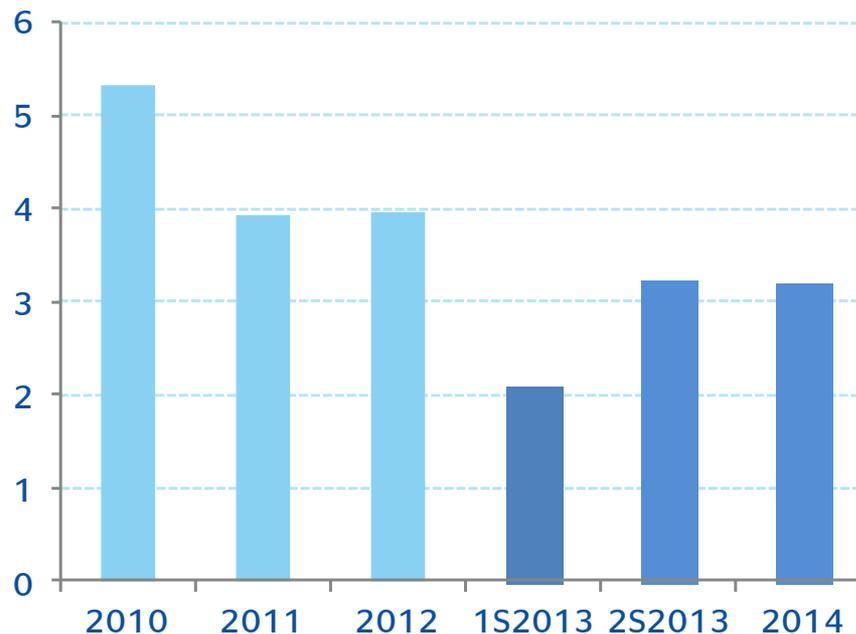
Exportaciones (Var. % a/a, AE)

Fuente: BBVA Research e INEGI



Escenario de crecimiento del PIB (Var. % a/a)

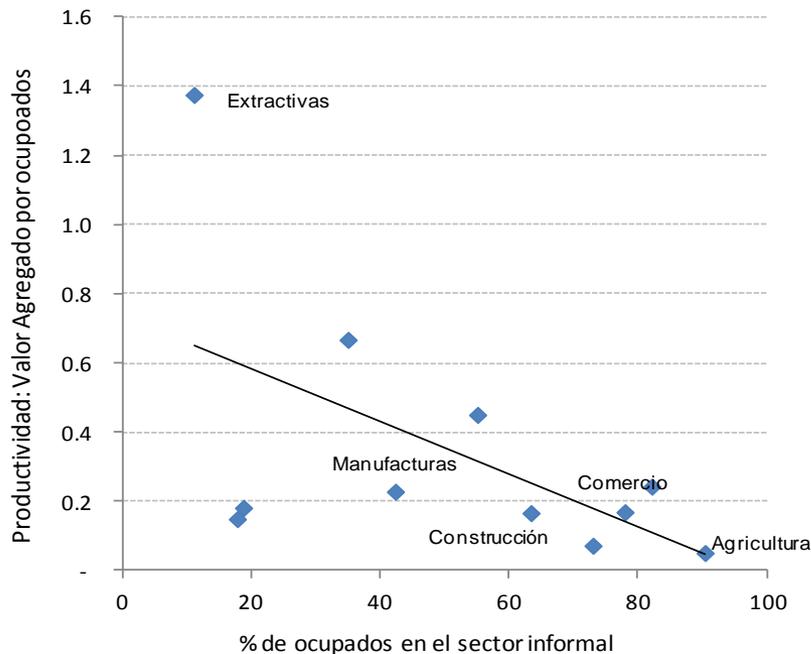
Fuente: BBVA Research



La informalidad es un gran reto al estar asociada a baja productividad, escasa educación, e ingreso

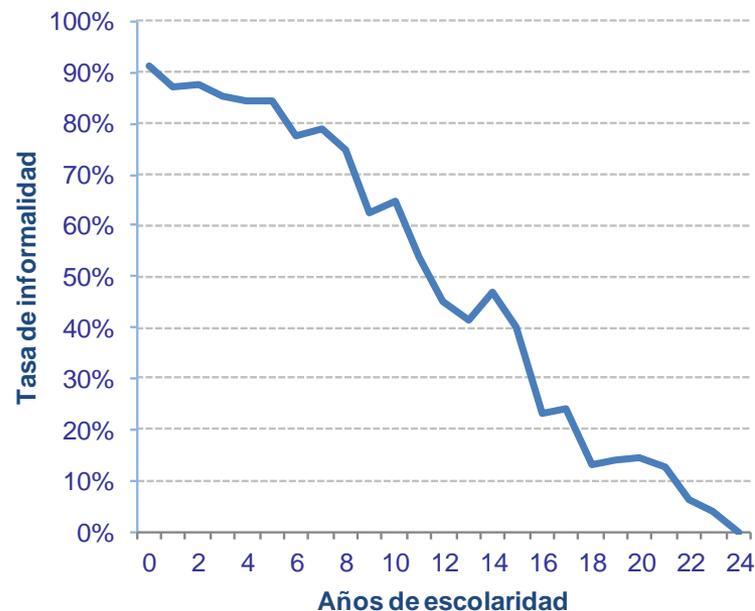
México: economía informal y productividad por sectores

Fuente: BBVA Research e INEGI. Valor agregado por ocupado en millones de pesos de 2003



México: escolaridad y tasa de informalidad laboral (años, y porcentaje de los ocupados en 1T13)

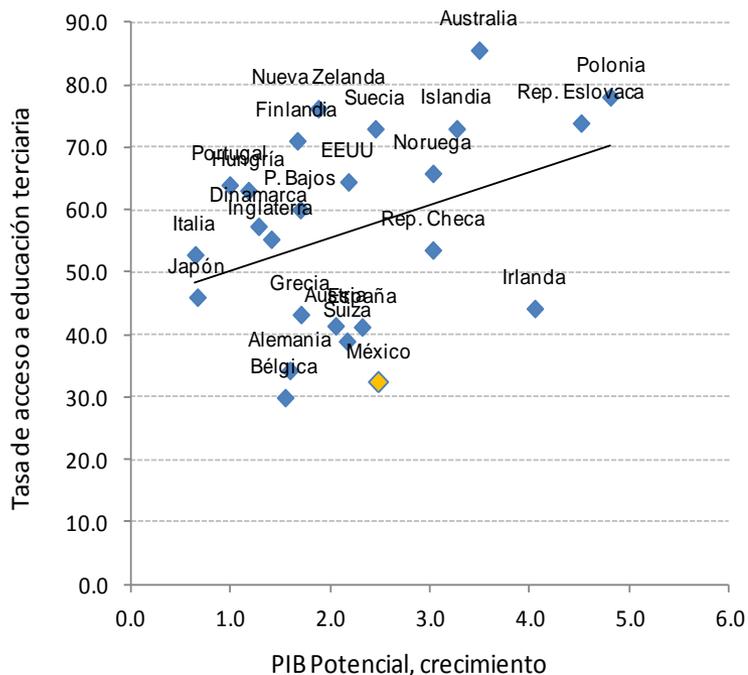
Fuente: BBVA Research



La reforma educativa es un factor clave para atacar el problema. El resto de reformas también contribuirían

Crecimiento potencial y tasas de acceso a la educación terciaria

Fuente: BBVA Research con datos de OCDE



Una reforma educativa que implique mayores niveles y calidad de educación secundaria y terciaria se podría traducir en un incremento en el PIB potencial de la economía

En base a la experiencia internacional, si la tasa de ingreso a educación terciaria aumenta 10%, el PIB potencial podría aumentar hasta 0.4 puntos porcentuales

Sección 1

Crecimiento global: sin mejoras hasta 2014

Sección 2

La economía se acelerará en el 2o semestre del año hacia niveles de 3.0%; la informalidad, un gran reto

Sección 3

La inflación regresa claramente por debajo de 4.0%

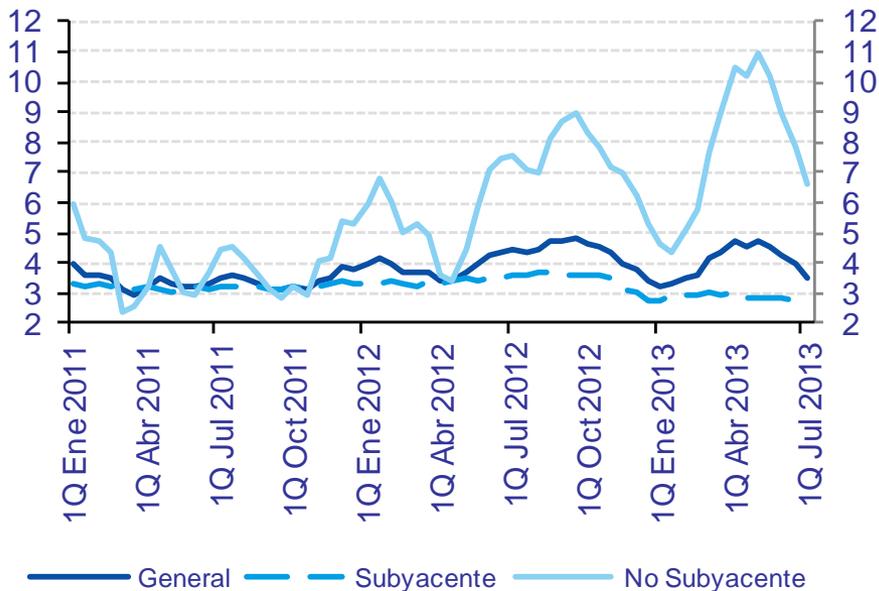
Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros influidos por la perspectiva de normalización monetaria

Inflación regresa por debajo de 4% al disiparse los choques de oferta, con subyacente en mínimos

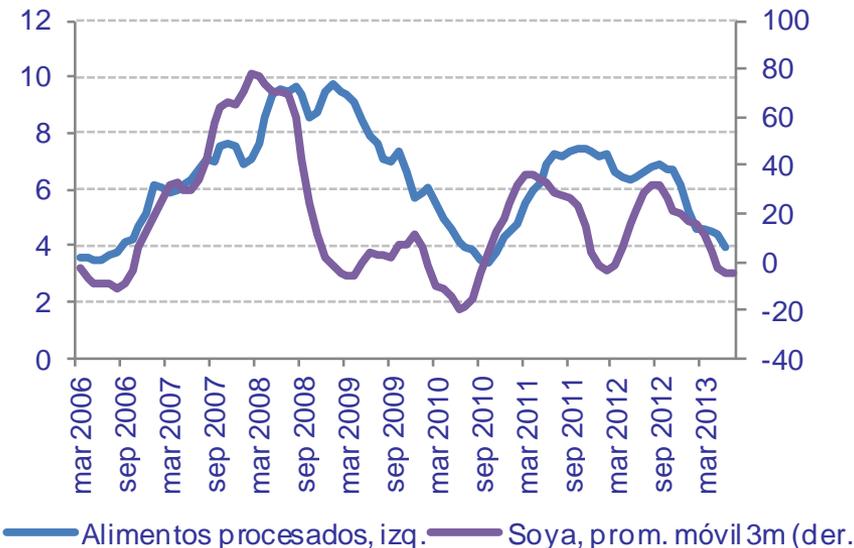
Inflación y componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Inflación alimentos procesados y precio de la soya (Var. % a/a)

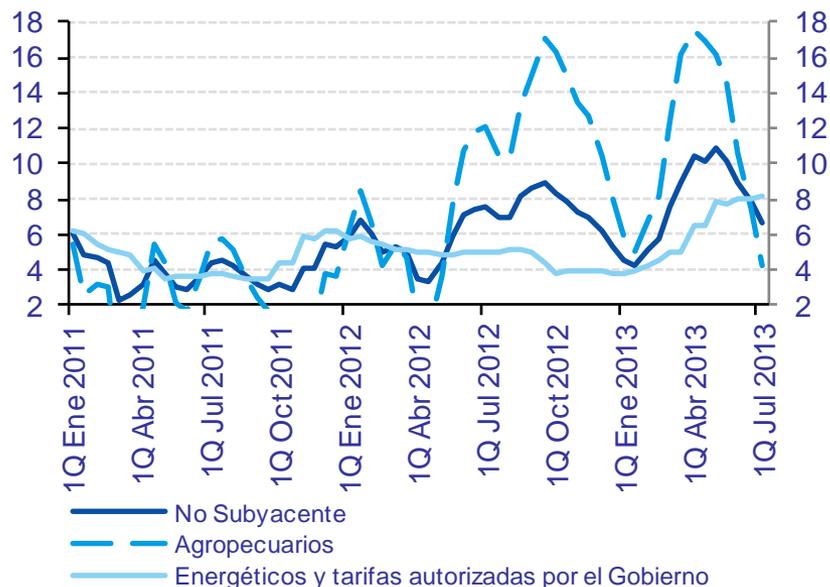
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Algunos riesgos para el escenario de inflación permanecen

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

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Riesgos al alza:

La aparición de nuevos choques de oferta

Un nuevo periodo de inestabilidad financiera que deprecie el peso

Aumento de precios en energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno

Sección 1

Crecimiento global: sin mejoras hasta 2014

Sección 2

La economía se acelerará en el 2o semestre del año hacia niveles de 3.0%; la informalidad, un gran reto

Sección 3

La inflación regresa claramente por debajo de 4.0%

Sección 4

Política monetaria acomodaticia y mercados financieros influidos por la perspectiva de normalización monetaria

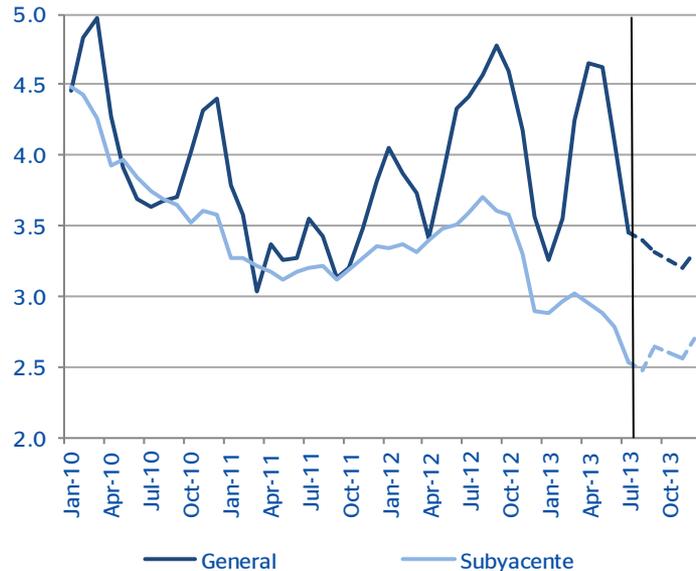
No se descarta un recorte de la tasa de fondeo

La expectativa de un repunte en la actividad económica durante la segunda mitad del año y la posibilidad de episodios de riesgo financiero han balanceado el tono acomodaticio de Banxico.

No obstante, dada la “rapidez y profundidad” de la desaceleración en un entorno de inflación por debajo de 4.0%, no se descarta un recorte en la tasa de fondeo.

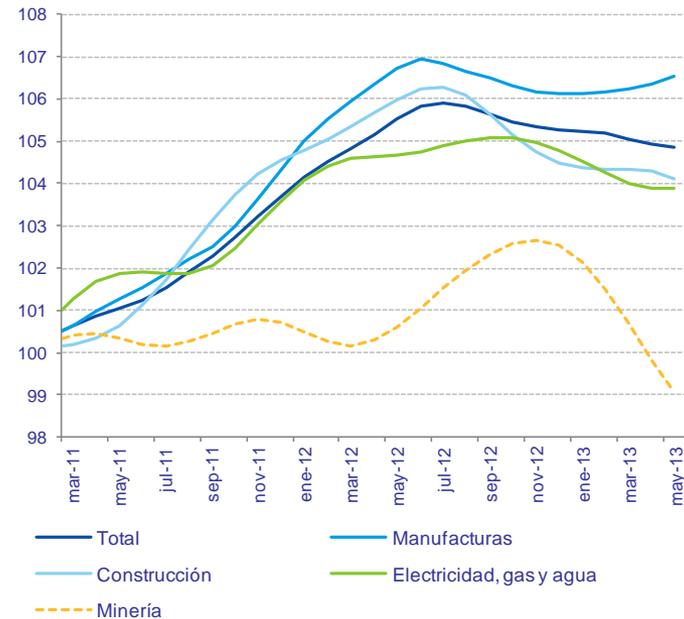
Escenario de inflación BBVA Research (variación anual %.)

Fuente BBVA Research



Producción industrial y sus componentes. Tendencia. Enero 2011=100.

Fuente: BBVA Research e INEGI

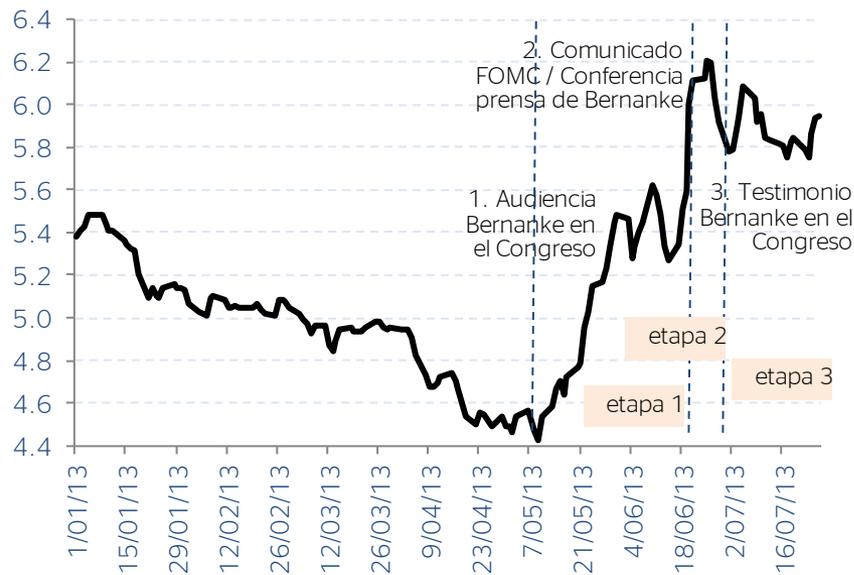


“Normalización” en los mercados ante la expectativa de una reducción de los estímulos monetarios

La posible reducción en la velocidad de compra de activos por parte de la Reserva Federal generó volatilidad en los mercados de deuda gubernamental ante el ajuste al alza de la prima de liquidez de los bonos gubernamentales.

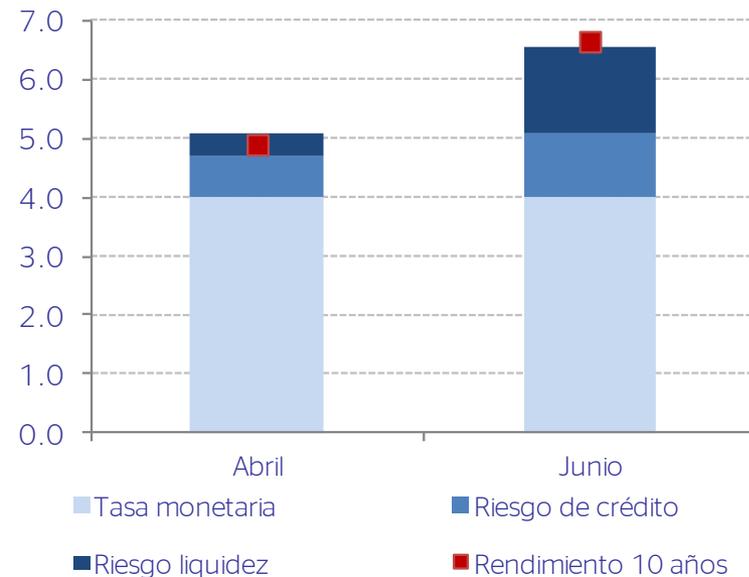
Rendimiento bono gubernamental a 10 años (%)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Descomposición del rendimiento del bono gubernamental a 10 años (%)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research



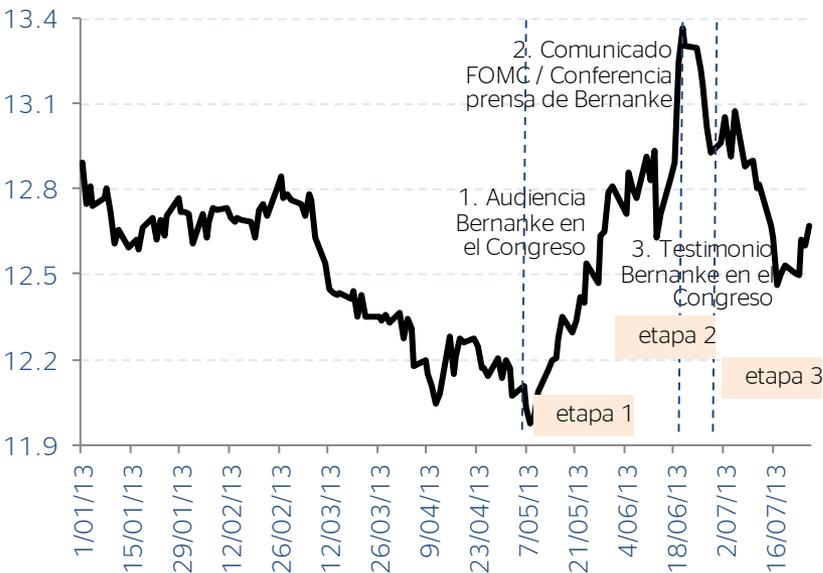
“Normalización” en los mercados ante la expectativa de una reducción de los estímulos monetarios

En el mercado cambiario el peso se cotizó por encima de los 13ppd, mientras que la volatilidad alcanzó niveles no observados desde septiembre de 2011, cuando se agravó la crisis en Europa

Recientemente, la consideración de que la normalización será muy gradual, los mercados han compensado parcialmente los ajustes.

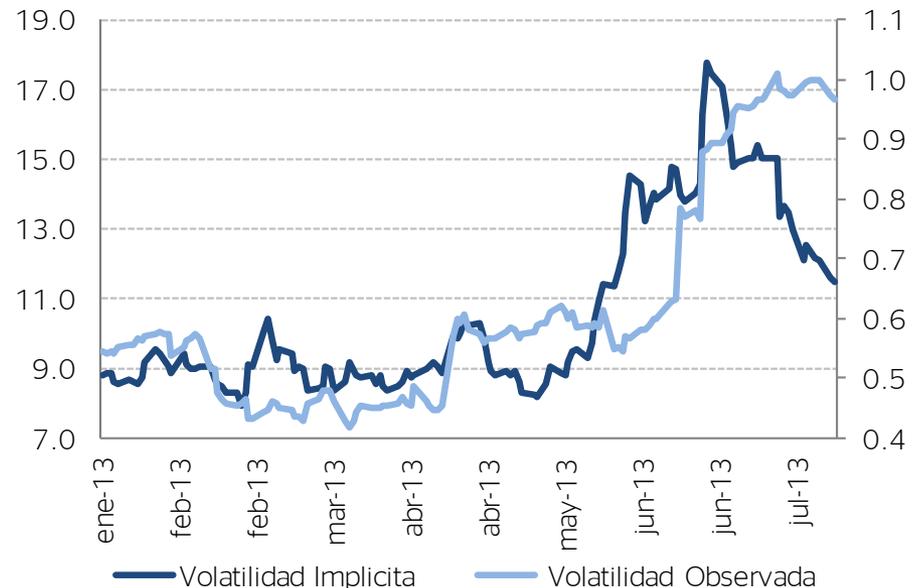
Tipo de cambio (ppd)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Volatilidad del tipo de cambio (ppd)

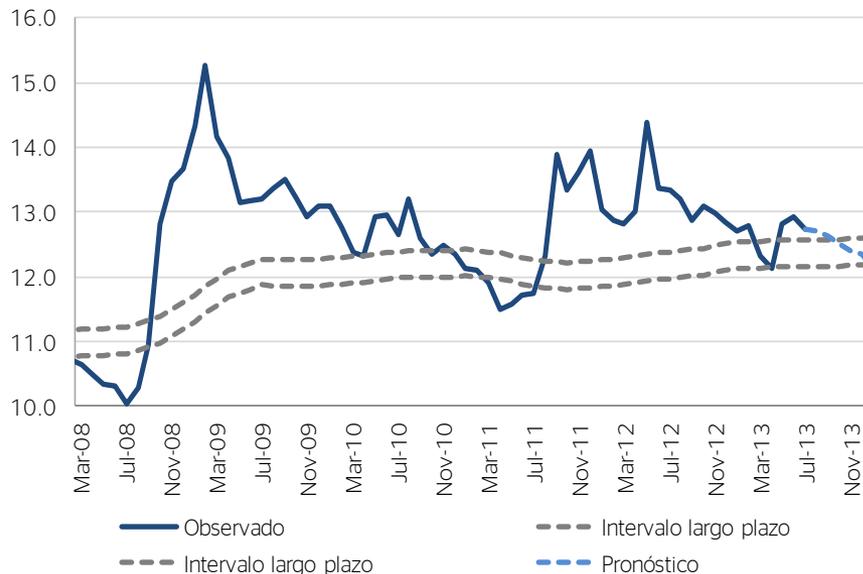
Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Los mercados podrían retomar una cierta diferenciación positiva del peso que se reflejaría en una apreciación

Tipo de cambio (pesos por dólar)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Apreciación en base a:

- 1) México será uno de los principales beneficiados de la aceleración esperada de la economía de EEUU en la segunda mitad del año
- 2) En términos relativos, la ligera subvaluación del peso lo vuelve una divisa más atractiva
- 3) La expectativa de reformas estructurales.
- 4) La solidez y estabilidad macroeconómica y financiera que se mantendrá

Situación México

Documento disponible en
www.bbvaresearch.com

Tercer Trimestre de 2013

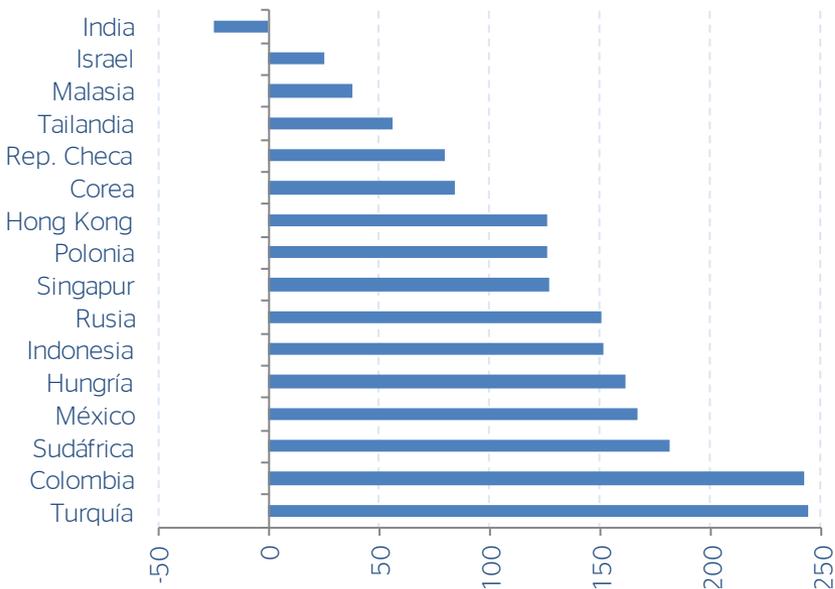
México DF, 8 de agosto de 2013

“Normalización” en los mercados ante la expectativa de una reducción de los estímulos monetarios

La posible reducción en la velocidad de compra de activos por parte de la FED generó volatilidad en los mercados de deuda gubernamental que se reflejó en fuertes variaciones en las tasas de largo plazo.

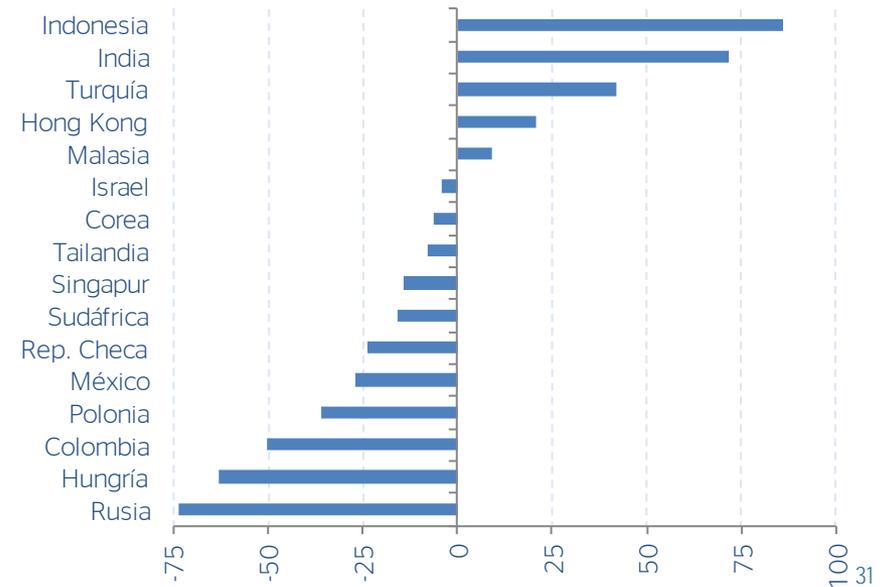
Cambios en la tasa de largo plazo entre el 10 de mayo y el 17 de julio (puntos base)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Cambios en la tasa de largo plazo entre el 18 de mayo y el 26 de julio (puntos base)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research



Escenario base

Crecimiento	Julio 2013 PIB (escenario base, promedio anual)		
	2012	2013	2014
EEUU	2,8	1,8	2,3
UEM	-0,5	-0,4	1,0
España	-1,4	-1,4	0,9
LatAm 7	2,8	2,6	3,2
Argentina	1,9	3,0	2,8
Brasil	0,9	2,3	2,9
Chile	5,6	4,2	4,8
Colombia	4,0	4,1	4,7
México	3,9	2,7	3,2
Perú	6,3	5,8	5,8
Venezuela	5,6	-0,4	1,8
EAGLES	5,1	5,2	5,6
Turquía	2,3	3,7	4,8
China	7,8	7,6	7,6
Asia emergentes	6,1	6,2	6,6

Inflación	Julio 2013 IPC (escenario base, promedio anual)		
	2012	2013	2014
EEUU	2,1	1,6	2,3
UEM	2,5	1,5	1,4
España	2,4	1,7	1,1
LatAm 7	7,5	8,7	8,6
Argentina	22,5	23,6	26,3
Brasil	5,4	6,2	5,7
Chile	3,0	1,7	2,7
Colombia	3,2	2,2	3,2
México	4,1	3,9	3,3
Perú	3,7	2,6	2,6
Venezuela	21,3	36,6	34,5
EAGLES	4,1	4,1	4,2
Turquía	8,5	7,2	6,0
China	2,6	2,8	3,5
Asia emergentes	3,8	3,5	3,9

Crecimiento	Revisión sobre el CD de abr-13		
	2012	2013	2014
EEUU	0,6	0,0	0,0
UEM	0,0	-0,3	0,0
España	0,0	0,0	0,0
LatAm 7	0,0	-0,8	-0,4
Argentina	0,0	0,0	0,0
Brasil	0,0	-1,2	-0,9
Chile	0,0	-0,8	0,0
Colombia	0,0	0,0	-0,3
México	0,0	-0,4	0,1
Perú	0,0	-0,7	-0,5
Venezuela	0,0	-2,6	-0,6
EAGLES	0,0	-0,4	-0,4
Turquía	0,0	-0,3	-0,7
China	0,0	-0,4	-0,4
Asia emergentes	0,0	-0,2	-0,2

Inflación	Revisión sobre el CD de abr-13		
	2012	2013	2014
EEUU	0,0	-0,5	0,1
UEM	0,0	-0,2	-0,1
España	0,0	0,0	0,0
LatAm 7	0,0	0,3	0,2
Argentina	0,0	-1,0	-1,8
Brasil	0,0	0,0	0,3
Chile	0,0	-0,1	0,0
Colombia	0,0	0,1	-0,1
México	0,0	0,0	-0,2
Perú	0,0	0,0	-0,1
Venezuela	0,0	6,6	5,1
EAGLES	-0,1	-0,3	-0,4
Turquía	0,0	0,3	0,1
China	0,0	-0,2	-0,5
Asia emergentes	0,0	-0,3	-0,4