

Entorno Económico

Servicio de Estudios Económicos BBVA Bancomer

México, 31 de julio de 2008

Visión general

1. El escenario económico global sigue incierto en cuanto a la resolución de la **crisis financiera** y la duración del **ajuste del ciclo inmobiliario** global.
2. A ello se une a la persistencia de los elevados precios de las **materias primas**.
3. La **economía mexicana** ha resistido bien a este entorno internacional y al aumento del precio de las materias primas.
4. La combinación de estos choques refuerza nuestro escenario **de crecimiento** y de **inflación** para 2008 y 2009.
5. En los mercados financieros no se descartan ligeros incrementos en su **volatilidad**
6. Cabría esperar una **mayor tasa de fondeo** (pero no subidas agresivas), **un peso fuerte** y **una curva más plana**

1. El triple choque de la economía mundial impone retos sobre el crecimiento y la inflación.

2. EEUU : en el epicentro

3. México: ha resistido al entorno externo

La economía mundial se ve envuelta en tres grandes factores de incertidumbre

1 Aumento de los precios del petróleo y alimentos

¿Más persistente de lo esperado?: creciente dilema de política monetaria

2 Ajuste del ciclo inmobiliario

¿Un ajuste próximo a terminar?

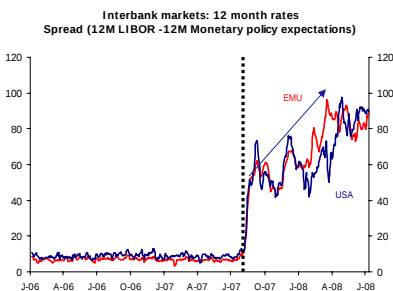
3 Choque financiero global

¿Ha quedado lo peor de la crisis atrás?

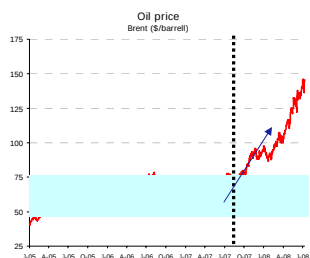
En el mediano plazo, domina la incertidumbre sobre el crecimiento

... frente a los riesgos de inflación, que podrían estar más acotados pero son importantes

En el medio plazo,
domina la
incertidumbre sobre
el crecimiento...



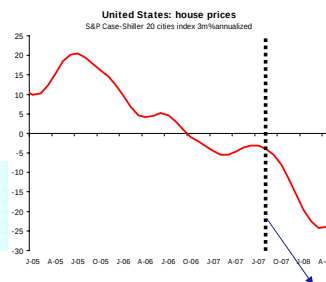
... frente a los
riesgos de inflación
que podrían estar
más acotados



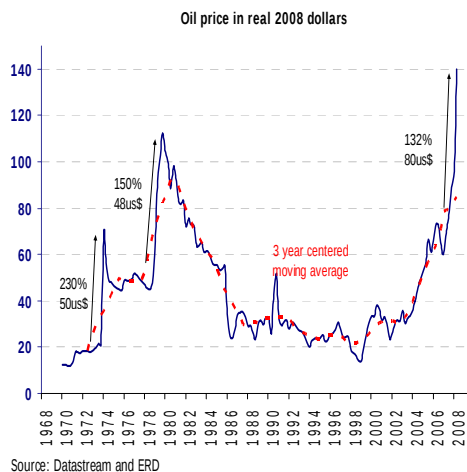
3) Choque
financiero global

1) Precio de
materias
primas

2) Ajuste
inmobiliario

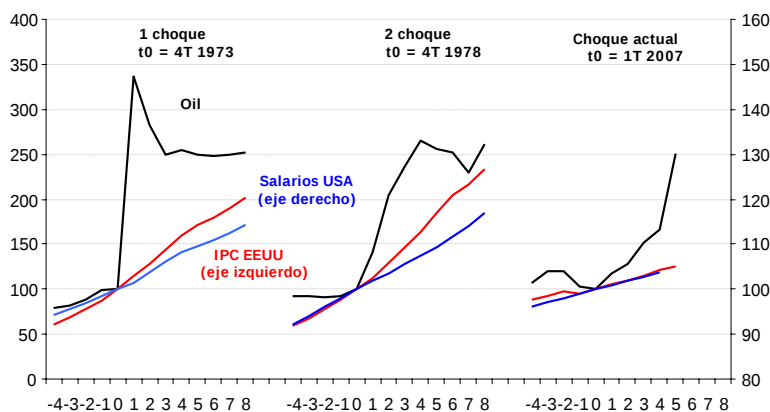


1 El precio del petróleo en términos reales ya ha superado a los del
choque de los años 70 y 80..., pese a las recientes correcciones



1 Pese a las presiones que esto genera en la inflación, las economías han cambiado y también la política económica

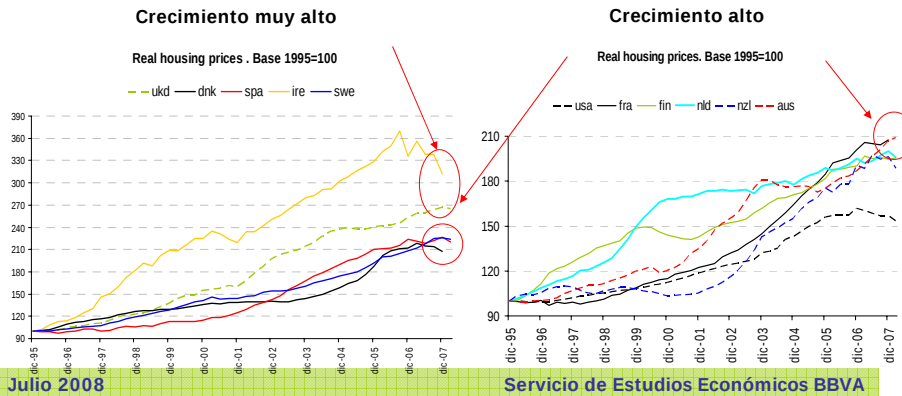
Estados Unidos : reacción del índice de precios al consumo y salarios al precio del petróleo



2 Ajuste del ciclo inmobiliario

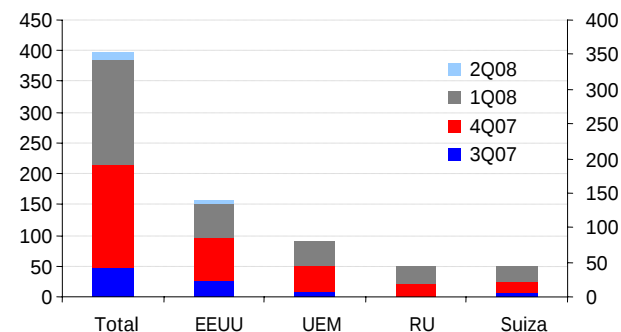
¿Un ajuste próximo a terminar?

- Desde 1995, los precios reales de la vivienda han crecido muy fuertemente en varios países avanzados, sobre todo en Irlanda y Reino Unido. En muchos otros países han aumentado entre un 100%-120% en términos reales, más que en Estados Unidos (60%).
- En Estados Unidos, Irlanda, Dinamarca y Nueva Zelanda los precios han empezado a caer claramente. En los demás países ya están desacelerándose.



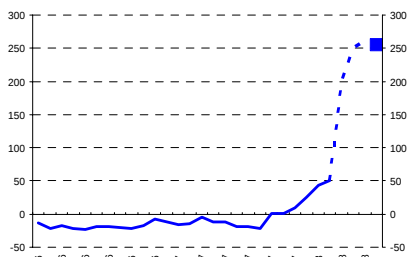
Las pérdidas bancarias hasta ahora alcanzan los 400 mil millones de dólares

Bancos: write-downs (Miles millones \$)



Fuente: Bloomberg

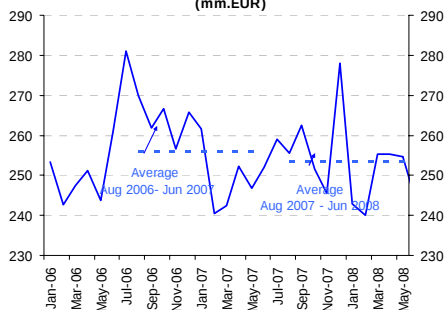
Federal Reserve: Net Lending to Financial Institutions (\$bn)



* Securities Repurchase Agreements + Loans to Depository Institutions + Term Auction Facility minus Reserves. Medias mensuales

Source: Fed and SEE

ECB: Net Lending to Credit Institutions (mm.EUR)



Source: ECB

Los bancos centrales han adoptado diferentes estrategias (la Fed aumenta la liquidez, el BCE aumenta los vencimientos) pero no se cambia la dinámica.

El triple choque de la economía mundial impone retos sobre el crecimiento y la inflación.

2. EEUU : en el epicentro

3. México: ha resistido al entorno externo

Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

11

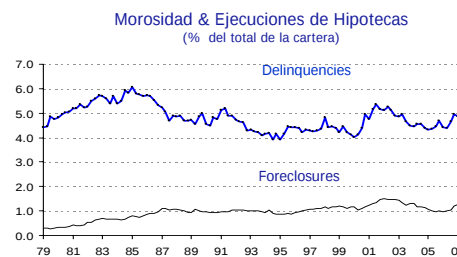
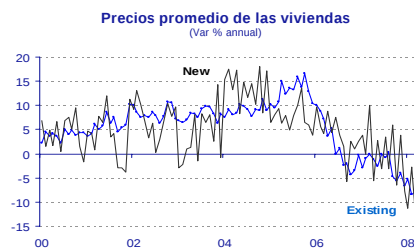
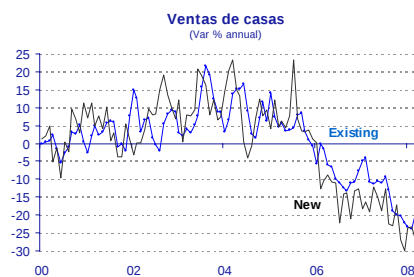
1

2

3

EEUU: en el ojo del huracán

El ajuste del sector inmobiliario pudiera continuar en este año

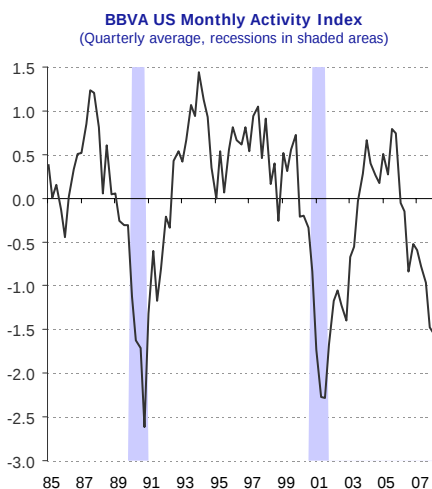


Julio 2008

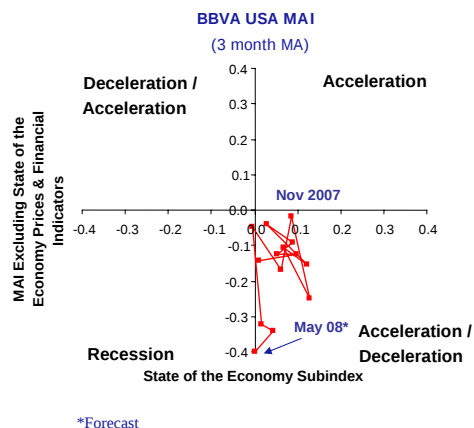
Servicio de Estudios Económicos BBVA

12

Los indicadores adelantados muestran una paulatina desaceleración en este año, pese al buen desempeño reciente del PIB



Source: BEA & BBVA US; 2Q08 GDP is forecast

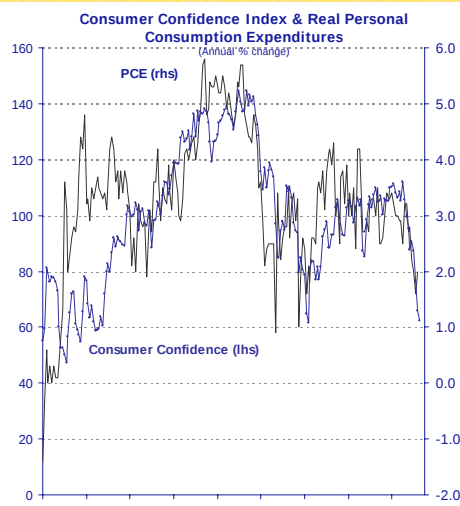
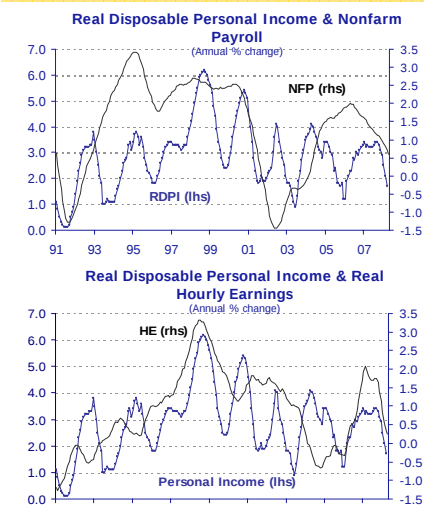


Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

13

El consumo seguirá moderándose por la caída en la renta disponible real asociada a los mayores precios de *commodities* y al mercado laboral

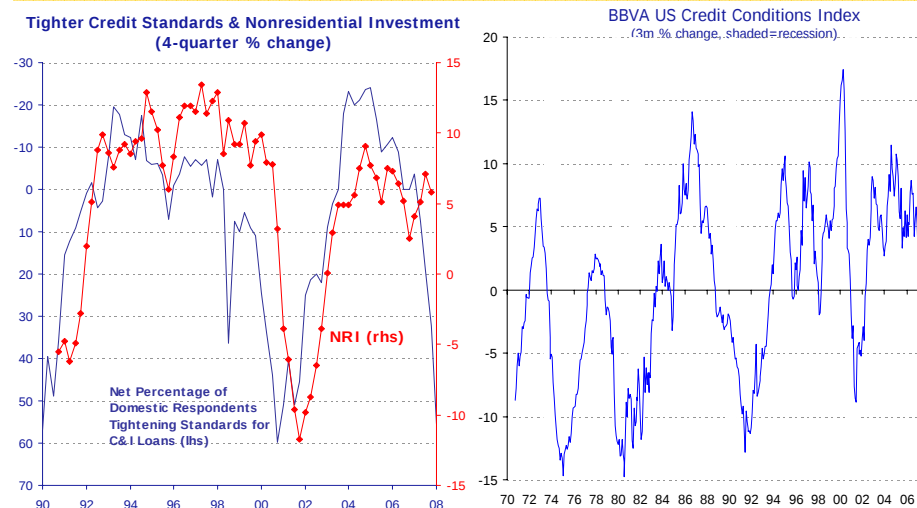


Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

14

...en donde es previsible una moderación en el otorgamiento de crédito en esa economía

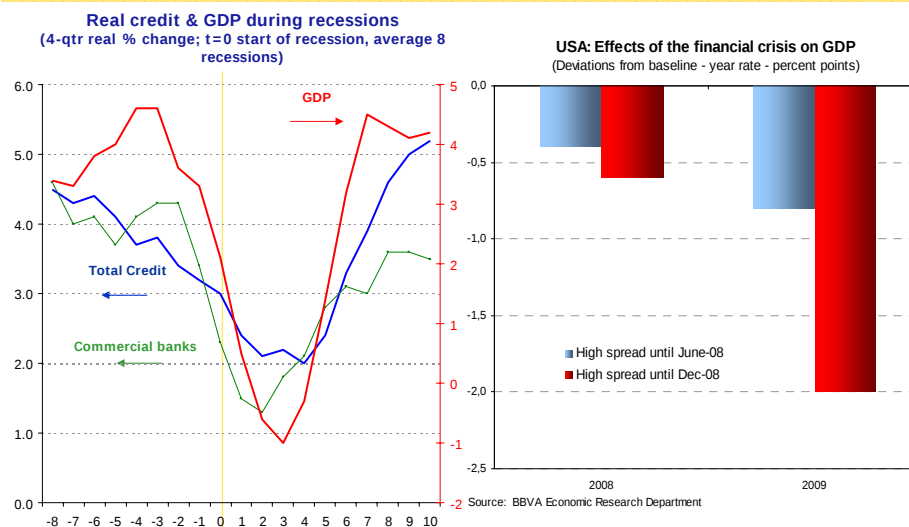


Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

15

Lo que podría llevar, de acuerdo a algunos ejercicios, a un crecimiento en EEUU por debajo de su potencial en 2009

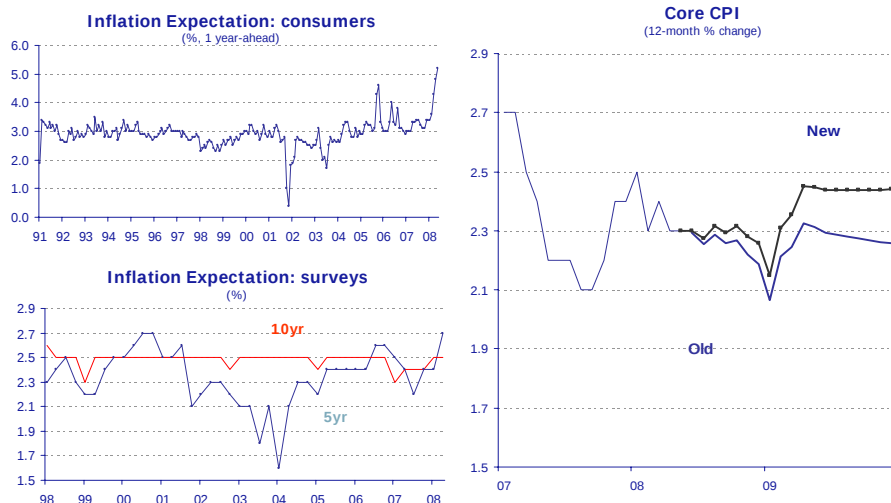


Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

16

El impacto en la inflación no será magnificado, pero hay que monitorear el efecto sobre las expectativas de inflación lo que llevaría a una pausa prolongada en la política monetaria de la Fed



Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

17

El triple choque de la economía mundial impone retos sobre el crecimiento y la inflación.

2. EEUU : en el epicentro

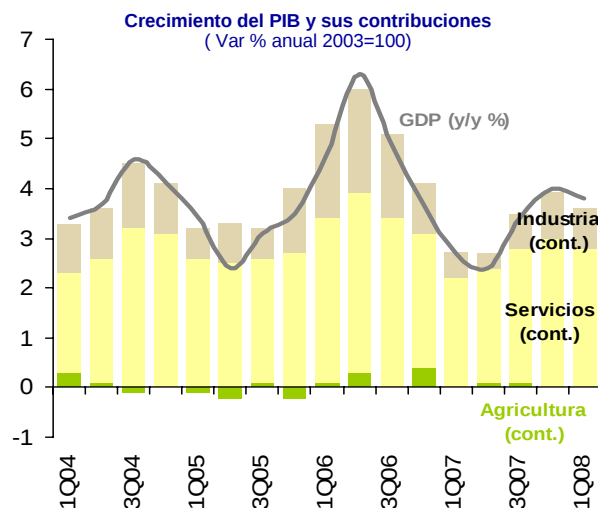
3. México: ha resistido al entorno externo

Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

18

Crecimiento soportado mayormente por servicios



Julio 2008

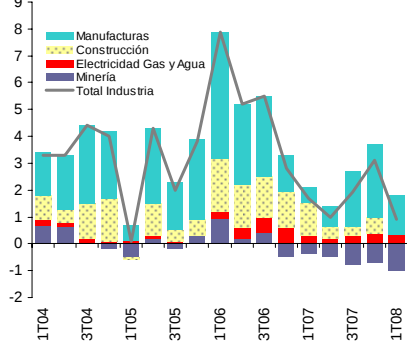
Servicio de Estudios Económicos BBVA

19

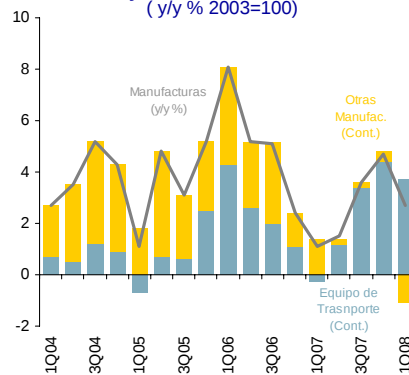
Los datos duros muestran que, fuera del sector servicios, el crecimiento está apoyado por el equipo de transporte

Minería está restando crecimiento (petróleo y huelgas)

PIB industria y contribuciones al crecimiento
(Var % anual 2003=100)



Crecimiento en manufacturas y sus contribuciones
(y/y % 2003=100)

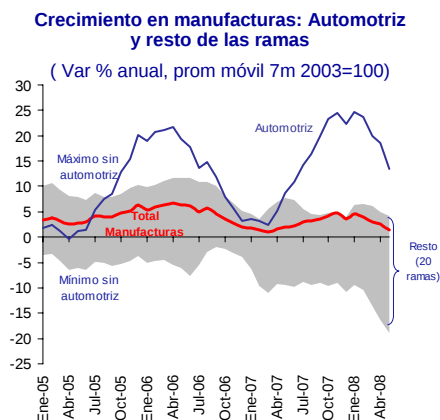
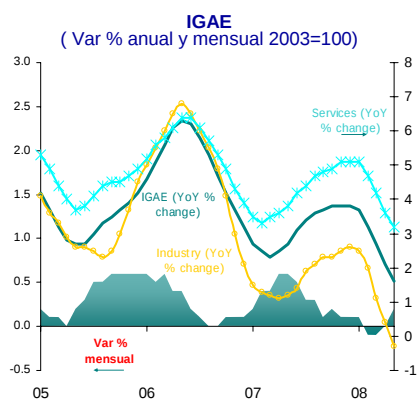


Julio 2008

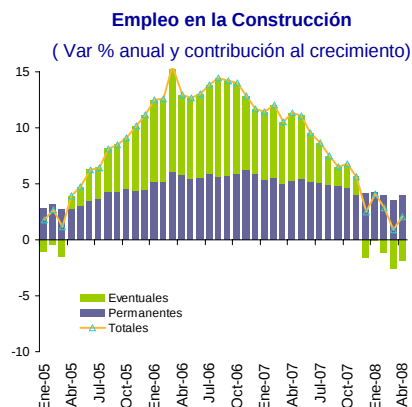
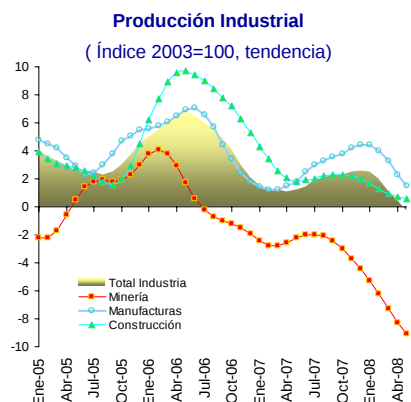
Servicio de Estudios Económicos BBVA

20

En el segundo trimestre, la moderación en la actividad empieza a ser, como esperábamos, más evidente

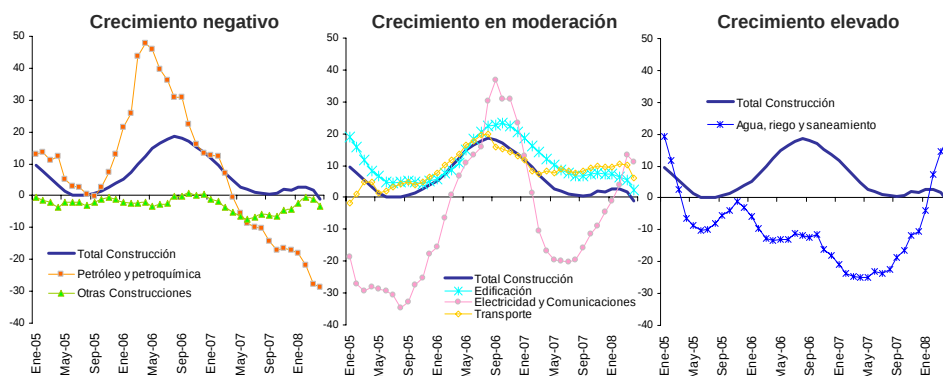


Destacan por su dinámica negativa en la industria, el sector petrolero y la construcción



... en construcción, con excepción de agua, los demás sectores con moderación media

Valor de la producción de la construcción
(Var % real, prom. móvil 7 meses)



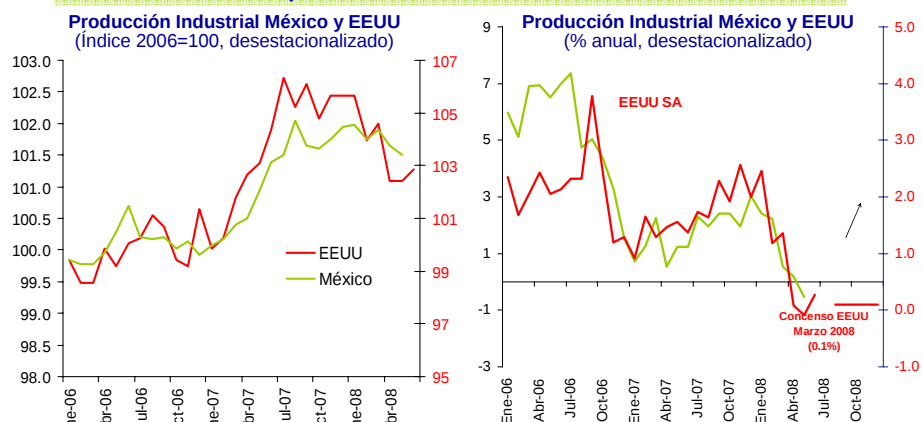
Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

23

La producción industrial estadounidense se ha desacelerado lo cual afecta a México, pero existe posibilidad de resistir

Aparte de una fuerte caída (improbable) en el precio del petróleo, el principal riesgo para México es una desaceleración más aguda de la producción industrial en EEUU

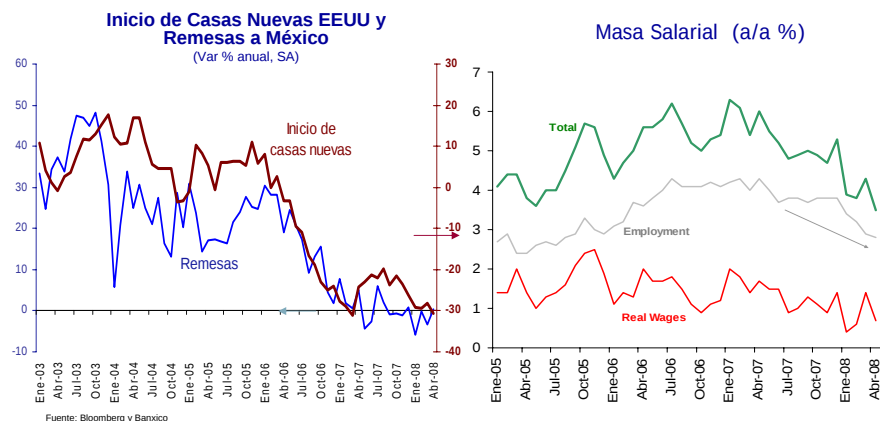


Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

24

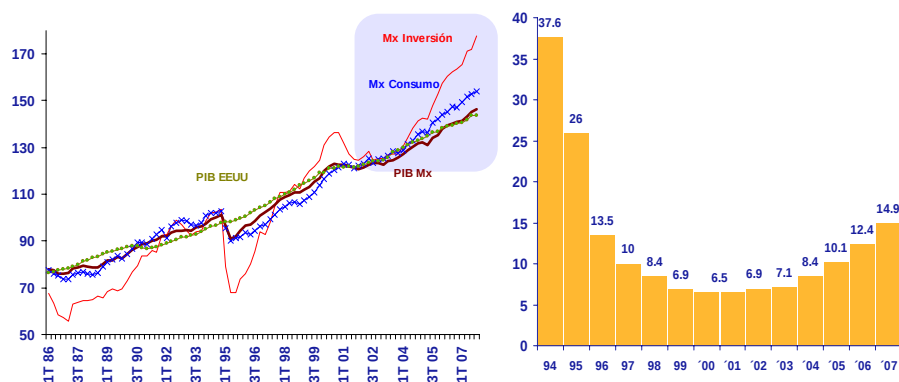
Estimamos que el ciclo de desaceleración se podría extender al 2 y 3 trimestre del año



Pese a todo, las fuentes internas de crecimiento podrán “resistir” el ciclo económico esperado en EEUU en 2008 y 2009 si la inversión pública cumple

México (PIB, Consumo e Inversión) vs. EEUU (PIB)
(Real Index, sa; avg 1981-2007=100)

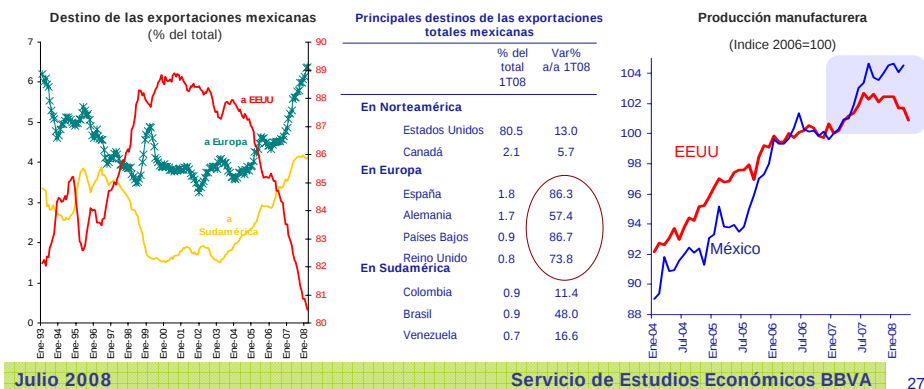
Banca Comercial: Crédito vigente (% PIB)



Las manufacturas mexicanas pueden beneficiarse del dinamismo exportador de EEUU y de la diversificación de destinos, cada vez menos

Fortaleza 2: Naturaleza desaceleración externa

- Mayores exportaciones del bloque comercial (NAFTA) gracias abaratamiento de divisas (tanto dólar como peso)
- México se vuelve más atractivo para inversión extranjera frente a incentivos de reducir costos en EEUU y Europa



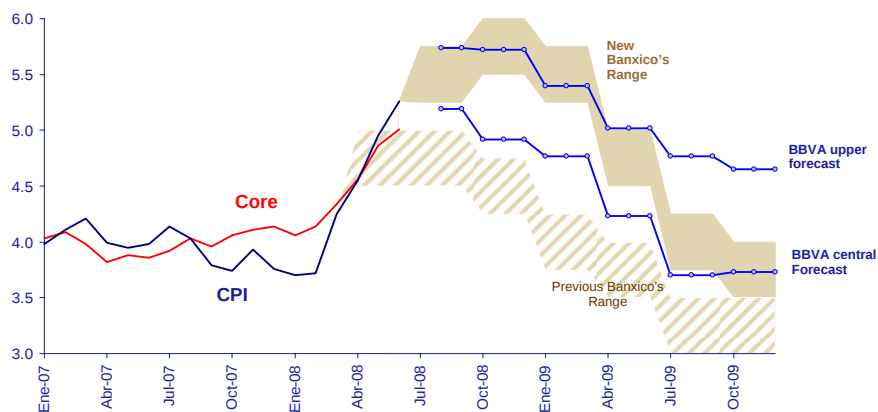
Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

27

Actualmente el problema visible en México es la inflación: continuas revisiones al alza por alimentos y energía

CPI Mexico: BBVA Outlook revision (% YoY, avg.)



Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

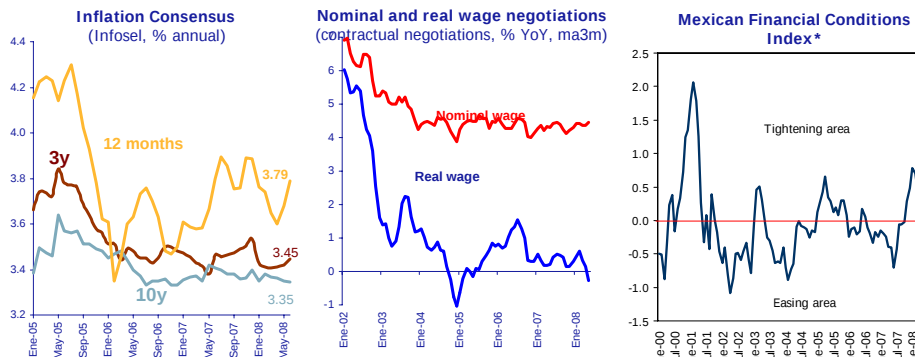
28

Los determinantes a mediano plazo de la inflación no anticipan graves problemas ... aunque el Banco de México se muestra cauteloso

a) El ciclo económico viene moderándose

b) Salarios y expectativas de inflación están ancladas

c) Las condiciones monetarias se han restringido



* Standardized weighted average of domestic real interest rates, real exchange rate, annual MSCI index changes and spreads: The index is calculated using principal components.

Julio 2008

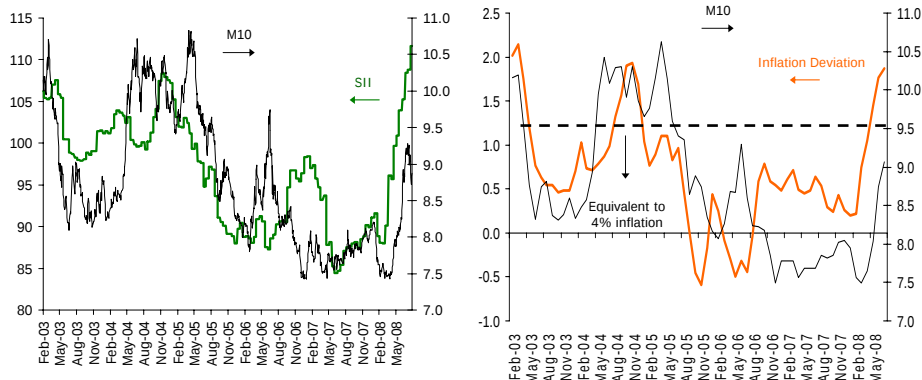
Servicio de Estudios Económicos BBVA

29

Sorpresas negativas en inflación y posibles riesgos al alza se han trasladado a mayores tasas. Estimamos incremento de 25 en el fondeo bancario para agosto

Surprise Inflation Index & M10
(Index, Jul02=100 & %)

Inflation Deviation from upper range & M10
(Considers 3.5% as Banxico's Target, pp & %)



Julio 2008

Servicio de Estudios Económicos BBVA

30