

Situación México 4T

BBVA Bancomer

México D.F., 8 de diciembre de 2014

Mensajes principales

- 1 En esta ocasión, la salida de la crisis ha sido más lenta que en recuperaciones previas. El crecimiento esperado a corto plazo es menor en algunas áreas, con riesgos a la baja sobre todo en Europa
- 2 El crecimiento económico en 2015 será mayor, 3.5%, apoyado por un crecimiento en EE.UU. más robusto y la continua aceleración del gasto público.
- 3 La eficiente aplicación de las reformas generaría un incremento en la tasa de crecimiento del PIB potencial para alcanzar 4.0% en los próximos años.
- 4 No obstante, con el fin de maximizar el beneficio de las reformas y alcanzar una mayor actividad productiva y bienestar de la población, es importante impulsar la inversión, la seguridad y el estado de derecho.
- 5 La inflación se encuentra bajo control, y se situará en torno a 3.6% en promedio en 2015. Los riesgos al alza que se perciben tendrían efectos acotados, como es el caso del aumento al salario mínimo.
- 5 En relación al riesgo de un menor precio del petróleo, estimamos que el efecto negativo en el PIB es acotado. En relación al gasto público, no se estima una caída sustancial en 2015 resultado de este factor.

Sección 1

Entorno global

Sección 2

Actividad económica México

Sección 3

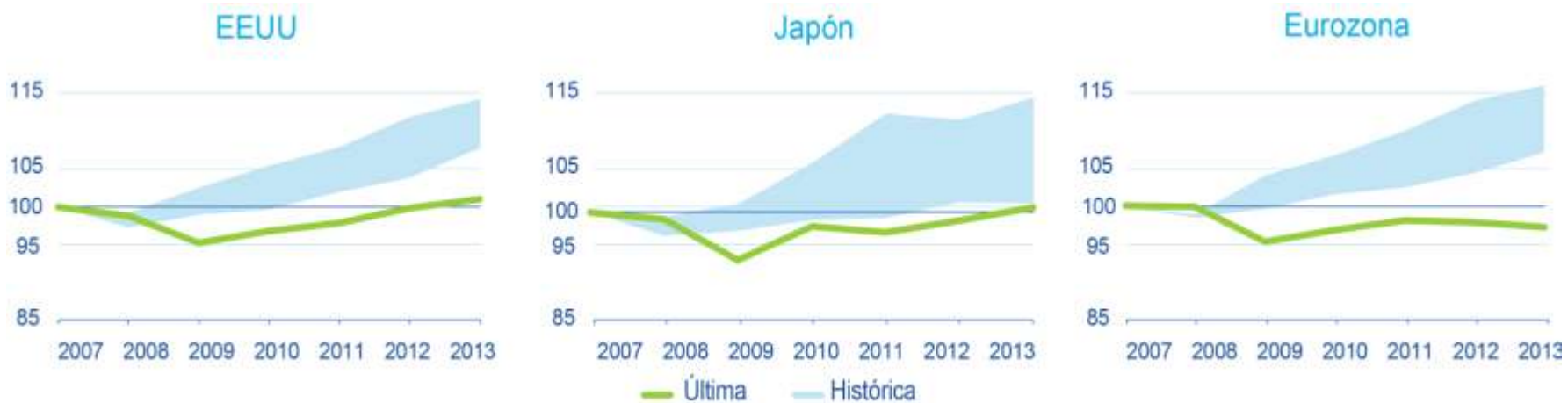
Inflación

Sección 4

Política monetaria y Mercados financieros

La salida de la crisis es mucho más lenta

Ingreso per cápita: comparación de crisis y recuperaciones



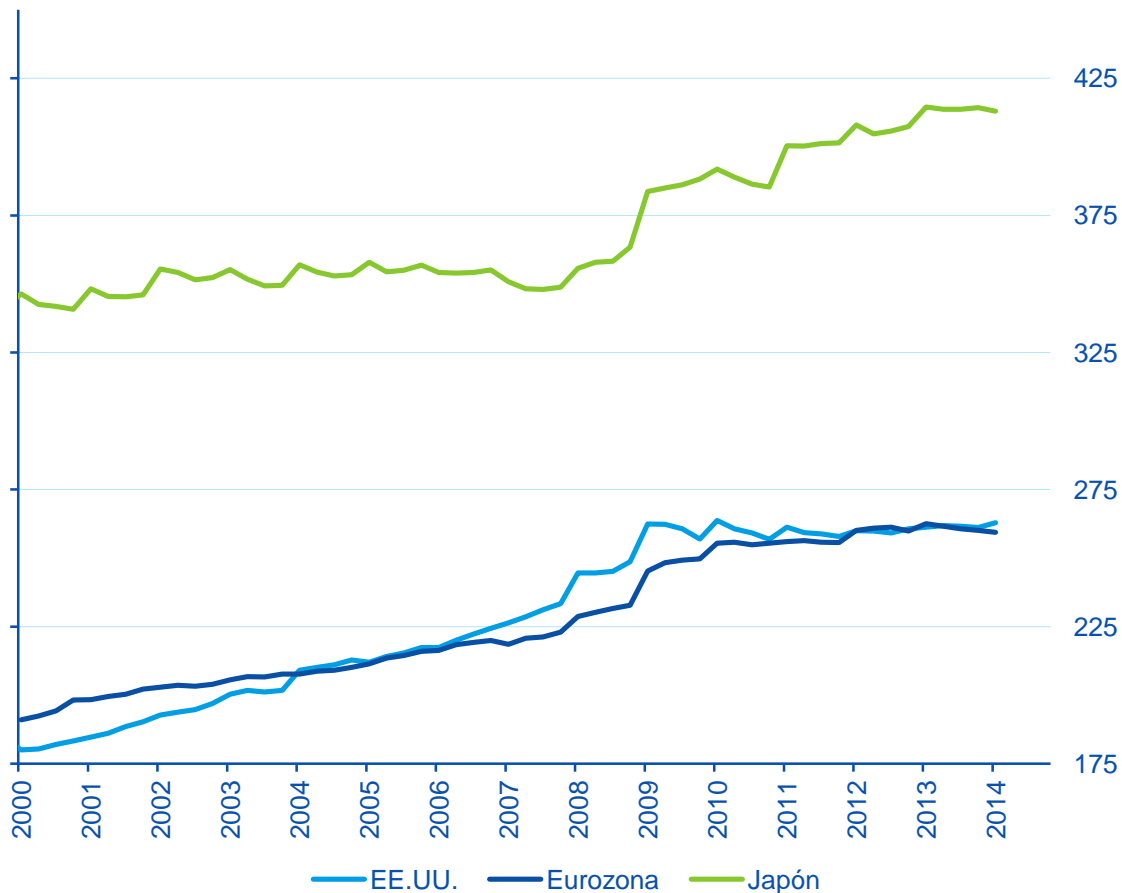
Fuente: BBVA Research

El exceso de deuda sigue lastrando la recuperación

Deuda total

(S. Público y S. Privado no Financiero) Porcentaje de deuda sobre PIB

Fuente: BBVA Research, BIS, Haver y OECD

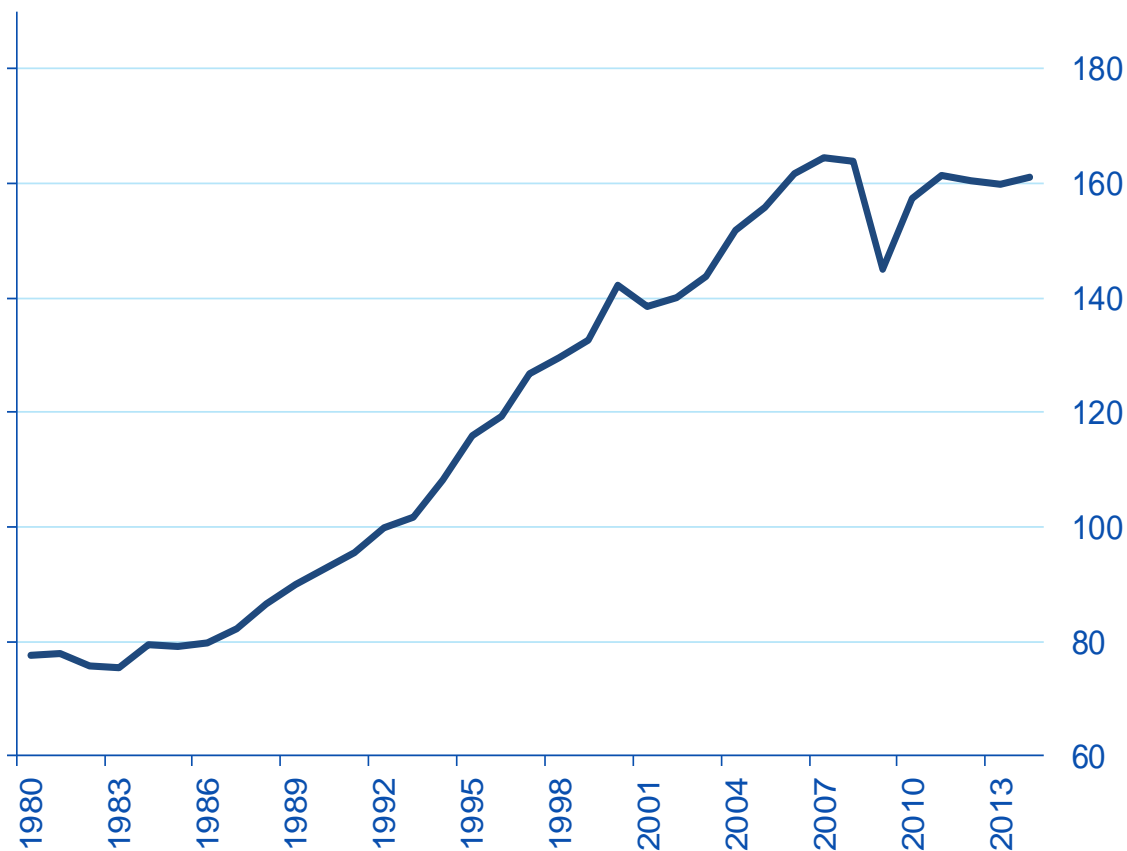


La globalización pierde fuerza

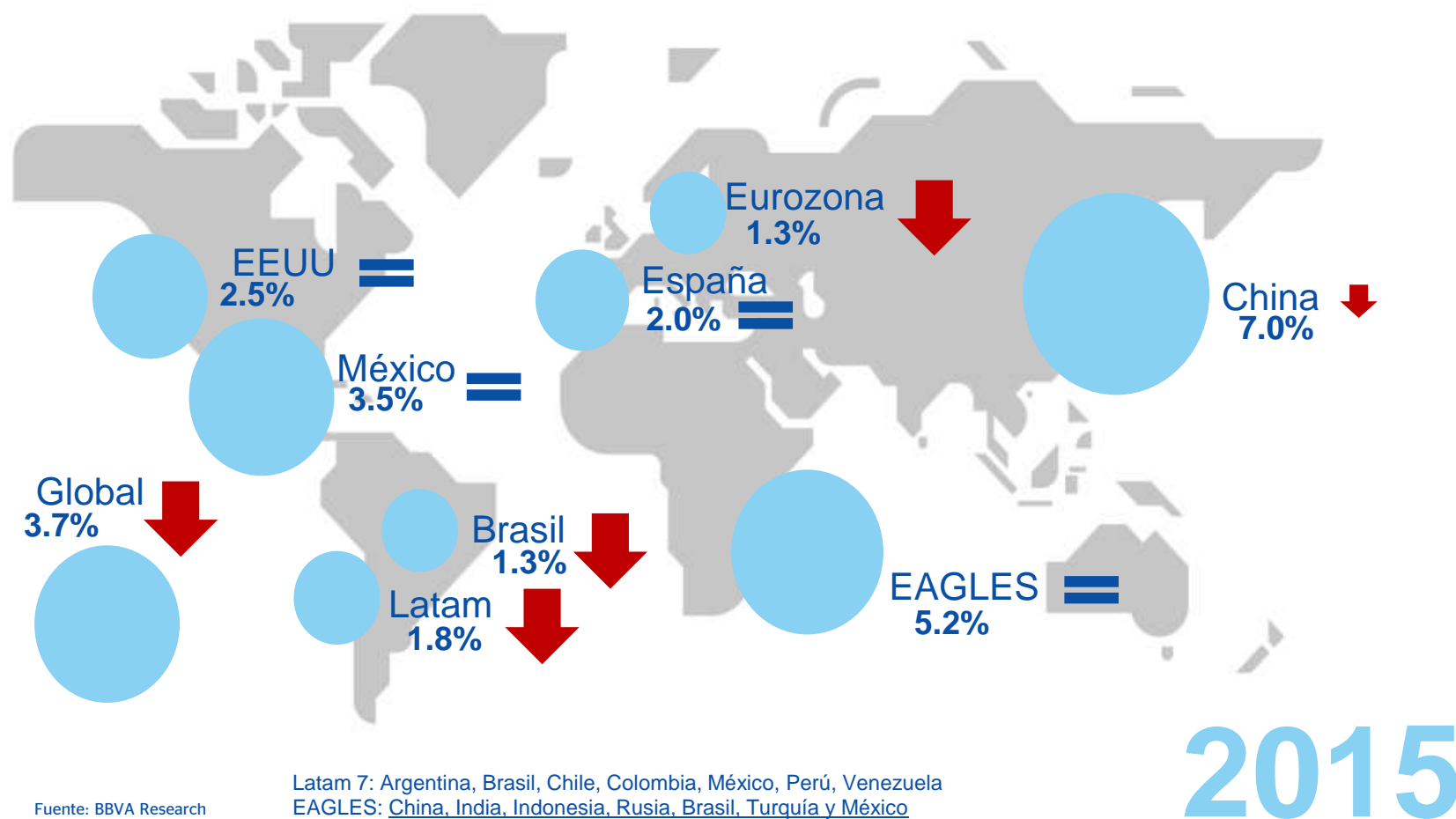
Globalización: Comercio de bienes y servicios

Exportaciones e Importaciones de bienes y servicios, ratio sobre PIB, 1992=100

Fuente: BBVA Research con datos del FMI

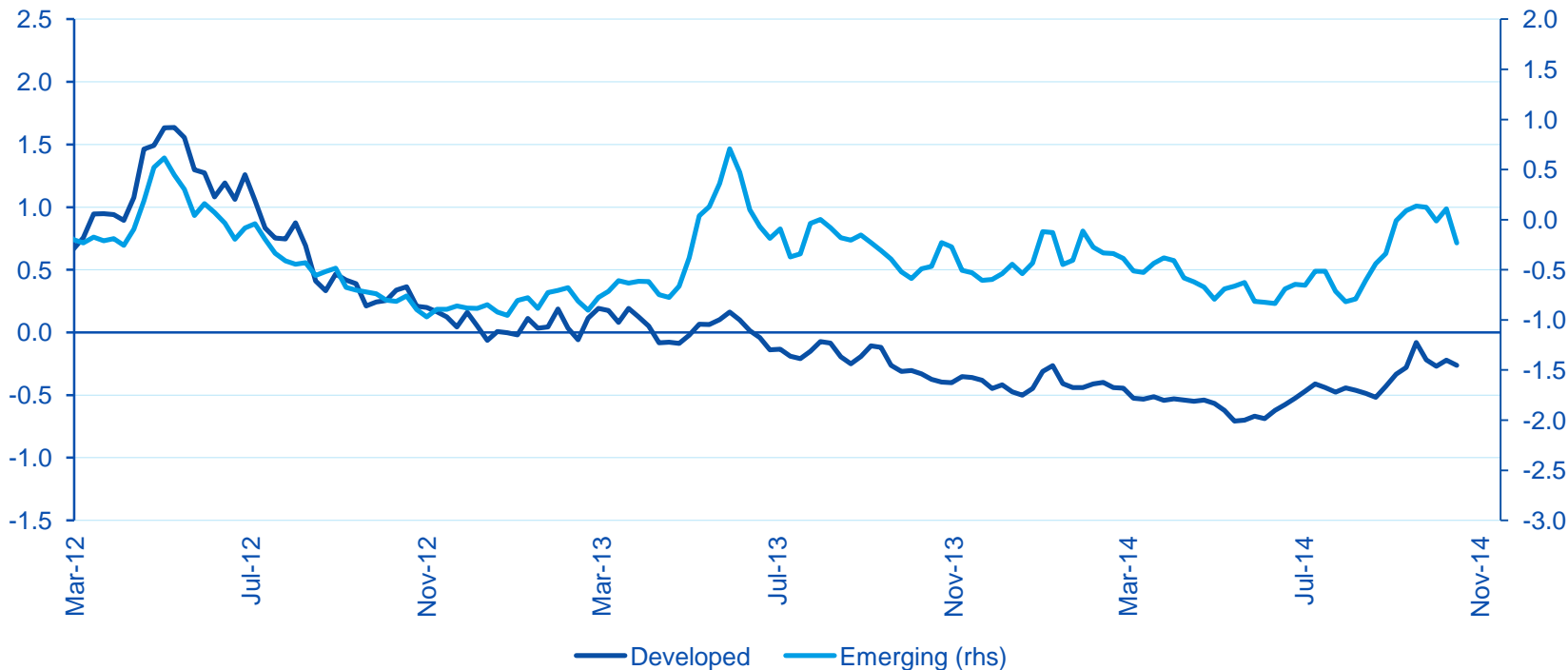


En el último año hemos revisado a la baja nuestras perspectivas de crecimiento en algunas áreas



La incertidumbre era muy baja; ahora crece por los ajustes pendientes en la economía

Índice de tensiones financieras de BBVA Research



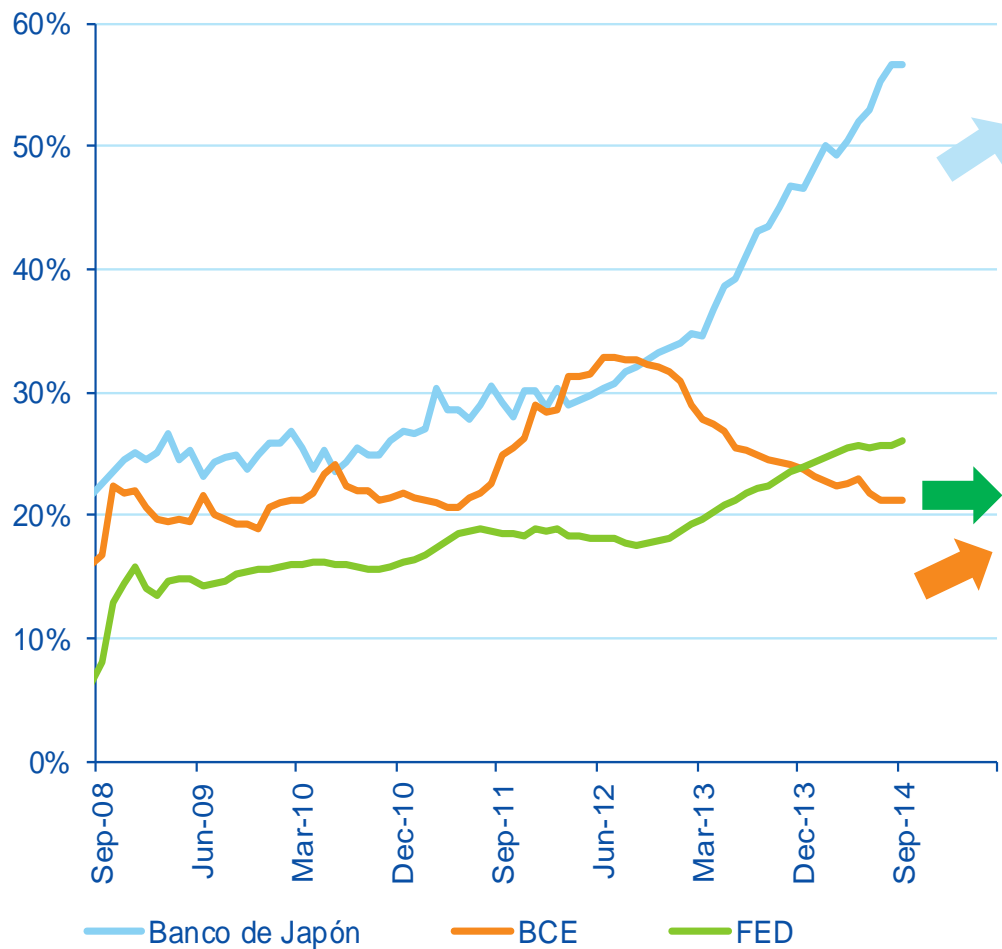
Fuente: BBVA Research

Las políticas de soporte de los bancos centrales tienen ritmos distintos, pero muestran más de lo que enseñan

Balance de los bancos centrales

% del PIB

Fuente: BBVA Research con datos de Haver

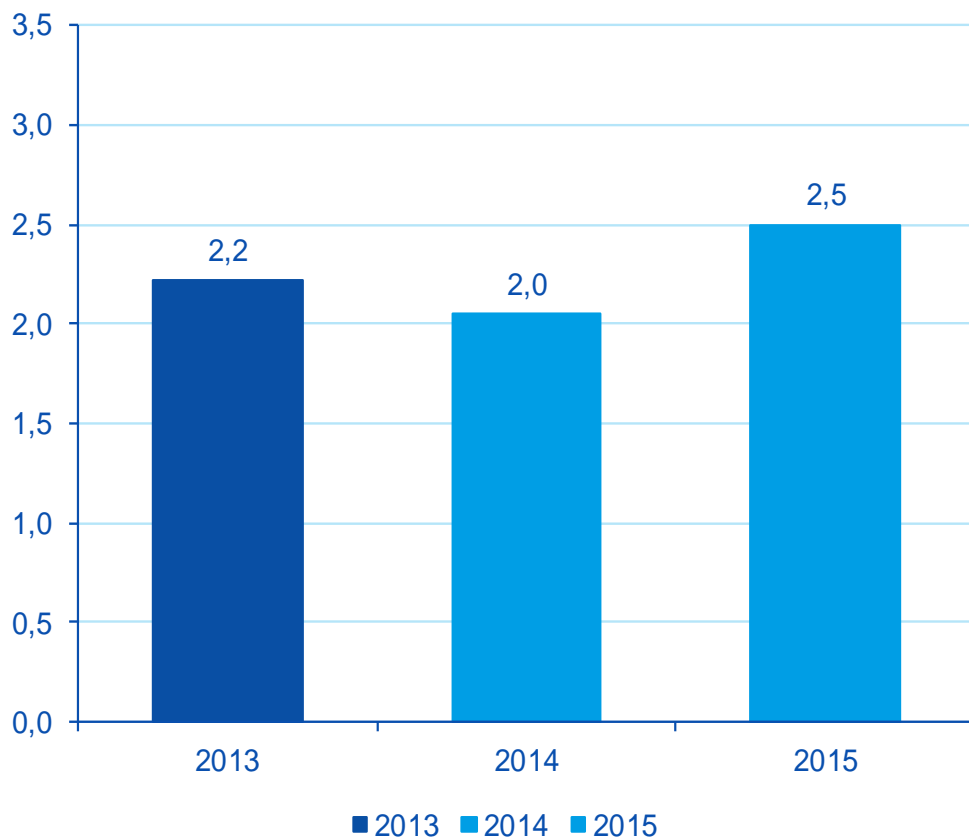


EEUU: en línea con lo previsto y con la FED atenta y acertando con su valoración de la situación

EEUU: Crecimiento del PIB

% a/a

Fuente: BBVA Research, BEA



La mejora del crecimiento en la segunda mitad de 2014 pone un sesgo al alza a la previsión de todo el año

Riesgos

Más globales que domésticos

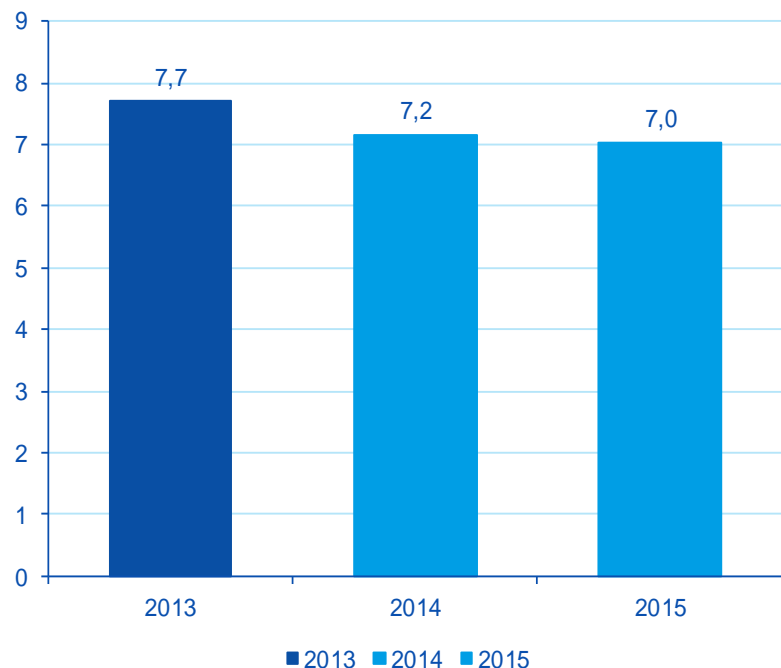
En lo doméstico, el impacto, lento pero sostenido, de la salida del mercado laboral de los “*baby boomers*”

China: sin cambios en las previsiones, pero con medidas de apoyo que continuarán

China: crecimiento del PIB

% a/a

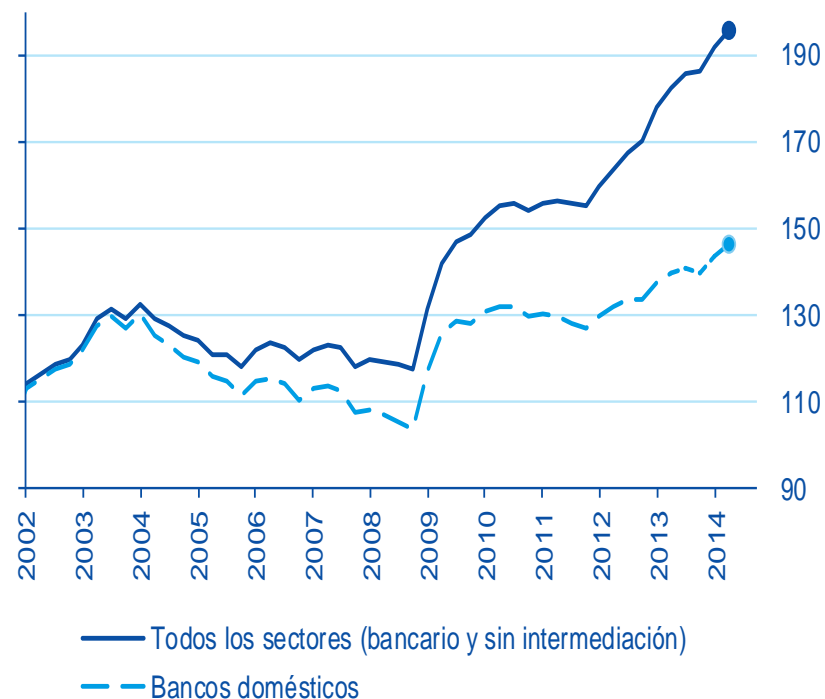
Fuente: BBVA Research



China: Deuda del sector privado no financiero

% del PIB

Fuente BBVA Research, OCDE, BIS

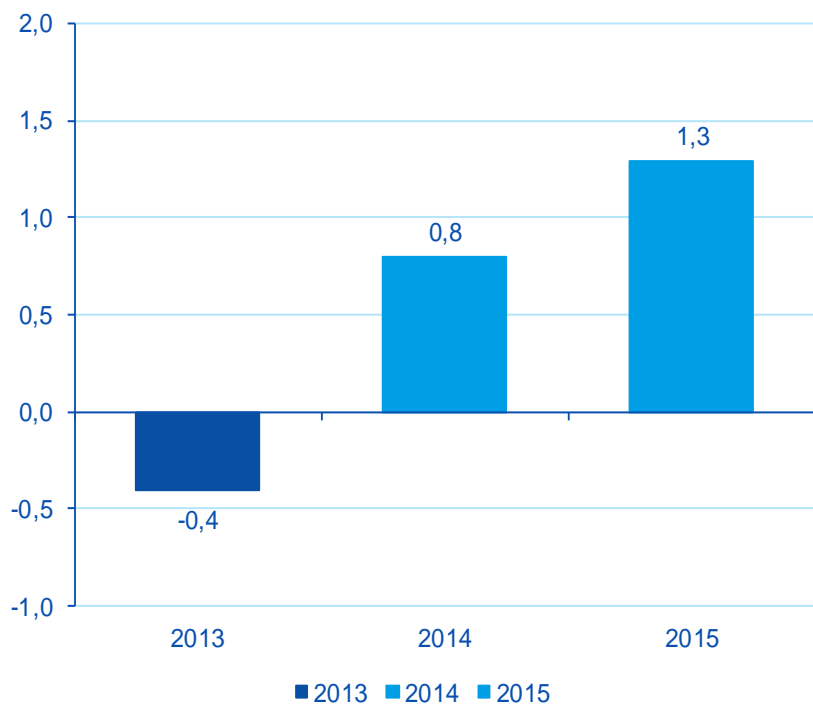


Área del euro: recuperación en 2014-15 muy lenta y con desafíos relevantes

Eurozona: crecimiento del GDP

% a/a

Fuente: BBVA Research



Corto plazo

Inflación y debilidad económica

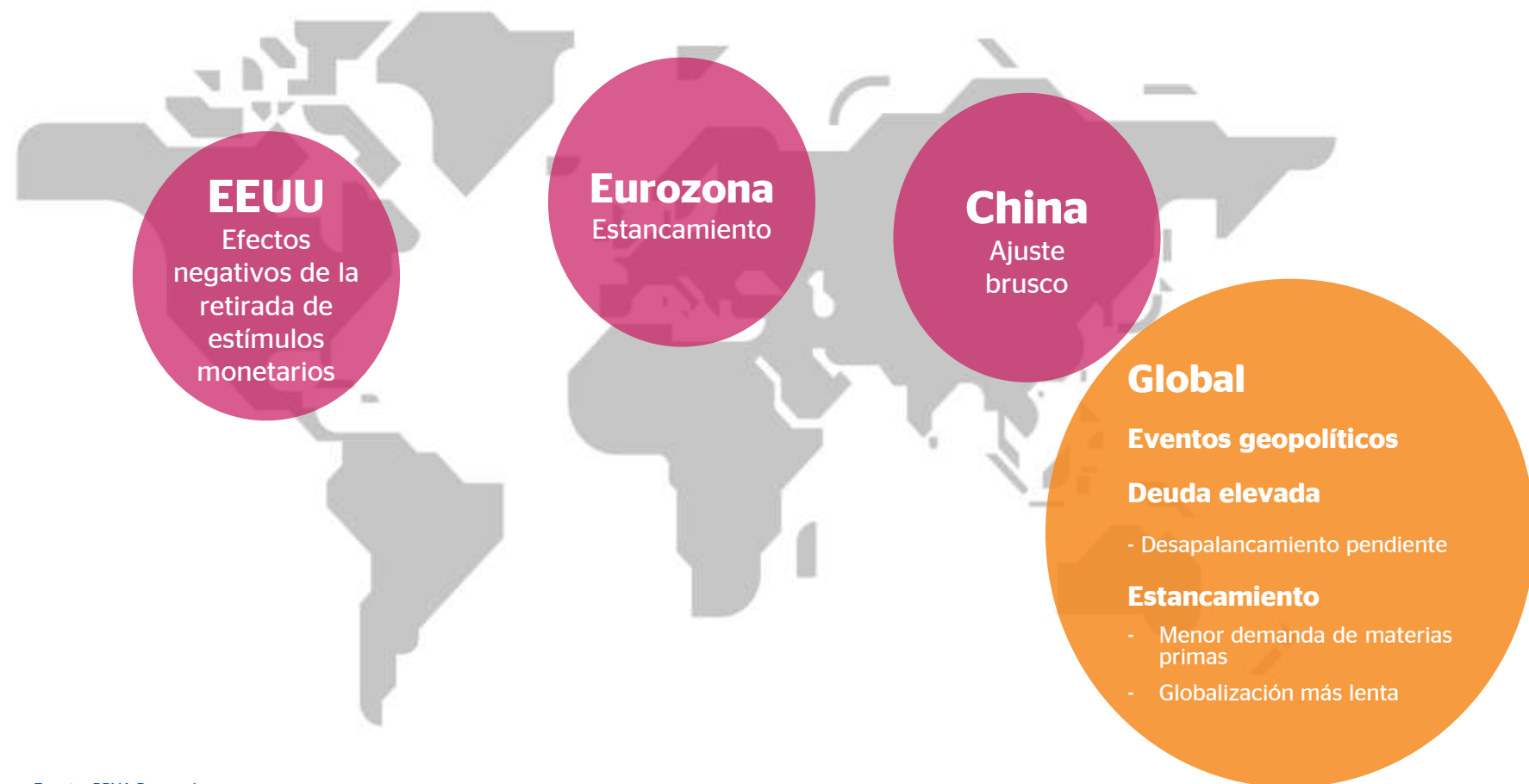
Seguir avanzando en la unión bancaria

Medio y largo plazo

Heterogeneidad y reformas

Coordinación (unión) fiscal y económica

¿Cuáles son los riesgos del escenario global?



Sección 1

Entorno global

Sección 2

Actividad económica México

Sección 3

Inflación

Sección 4

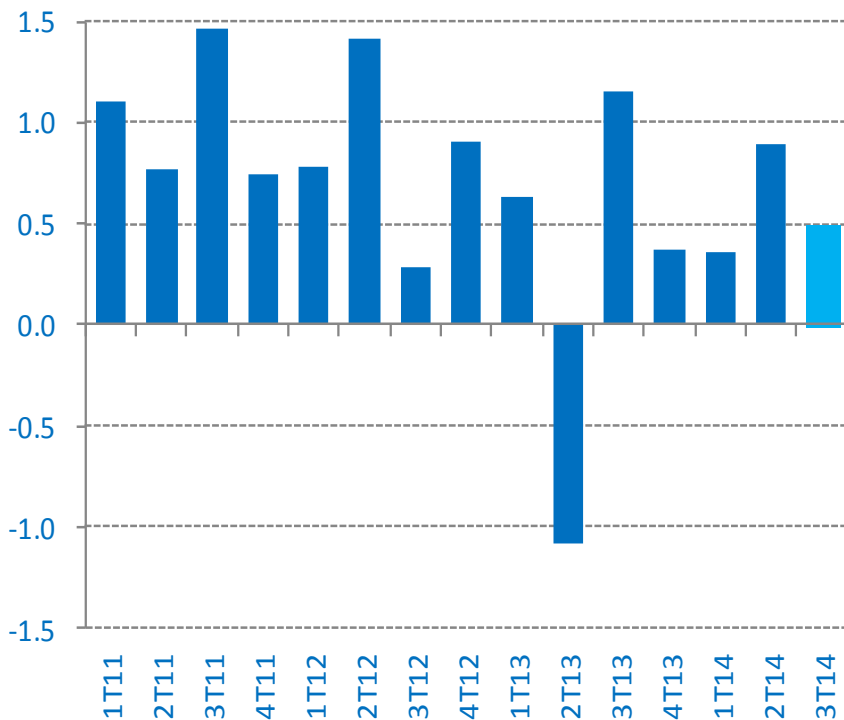
Política monetaria y Mercados financieros

Mejóro la actividad económica en el segundo trimestre, pero se desaceleró en el tercero...

Producto Interno Bruto de México, 2011-2014

(Variación % trimestral, ae)

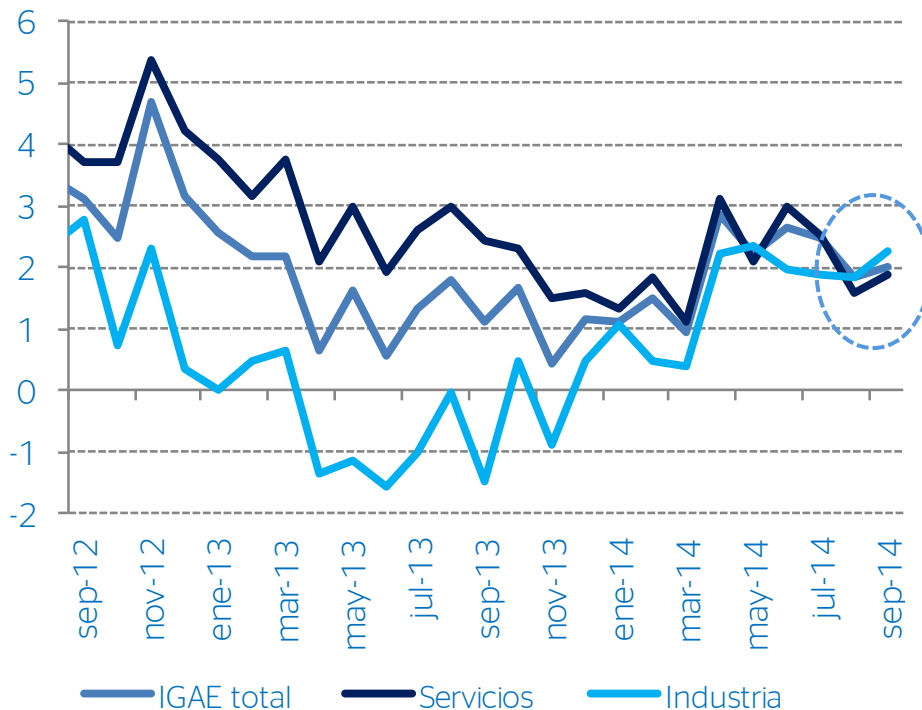
Fuente: BBVA Research con información del INEGI. ae=ajustada por estacionalidad. e=estimación de BBVA Bancomer



Indicador Global de Actividad Económica y sus componentes, 2011-2014

(Variación % anual, ae)

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI. ae=ajustada por estacionalidad.

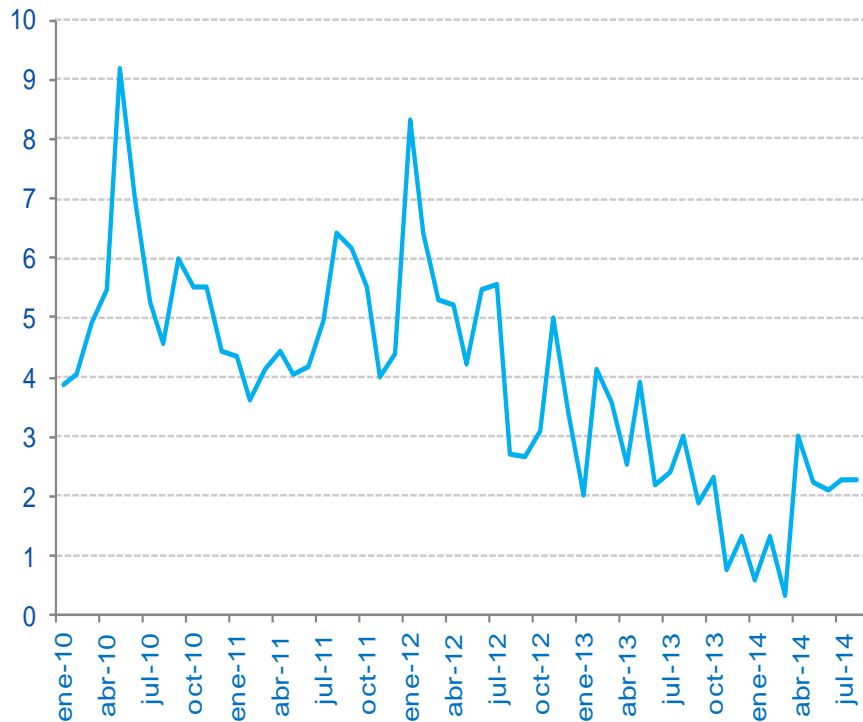


...Este desempeño pausado del PIB estuvo vinculado a la debilidad de la demanda interna y a una escasa recuperación de la inversión

Consumo privado

(Variación % anual, ae)

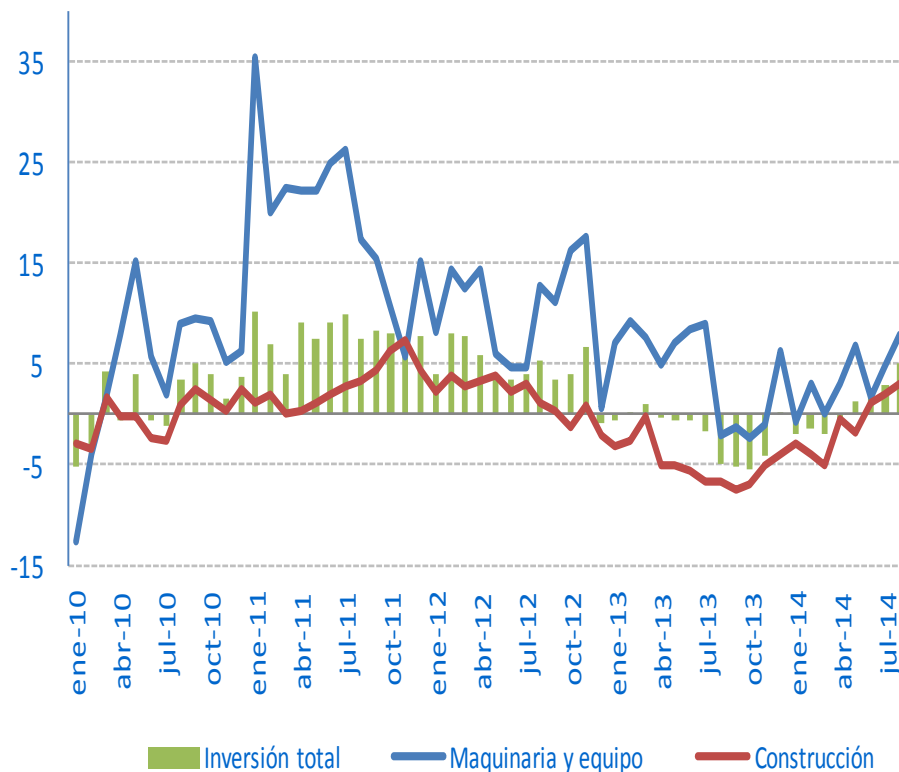
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.



Componentes de la inversión

(Variación % anual, ae,)

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

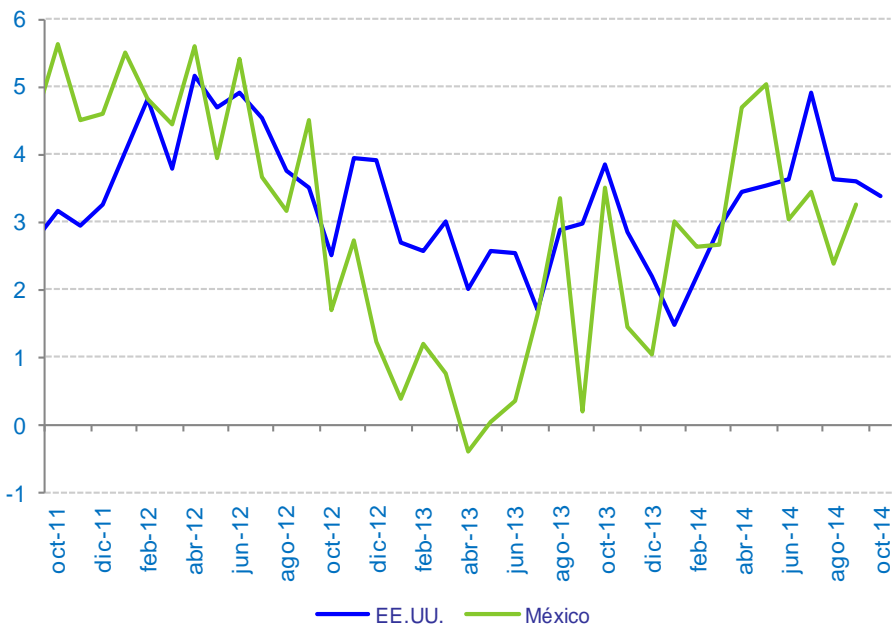


El sector externo fue el principal motor de crecimiento...

Producción manufacturera de México y EE.UU.

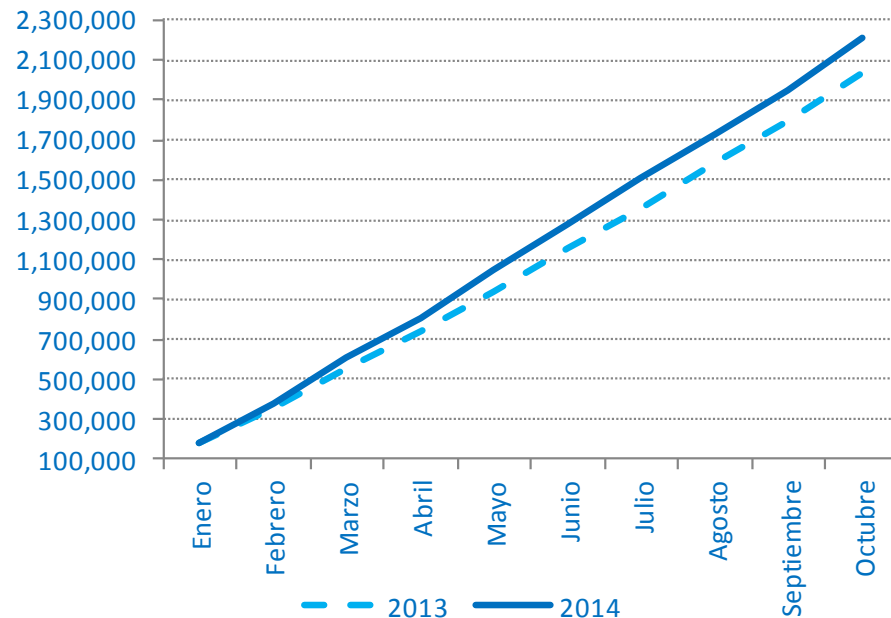
(Variación % anual, ae)

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI y el BEA .



Exportación de automóviles de México (Unidades, cifras acumuladas)

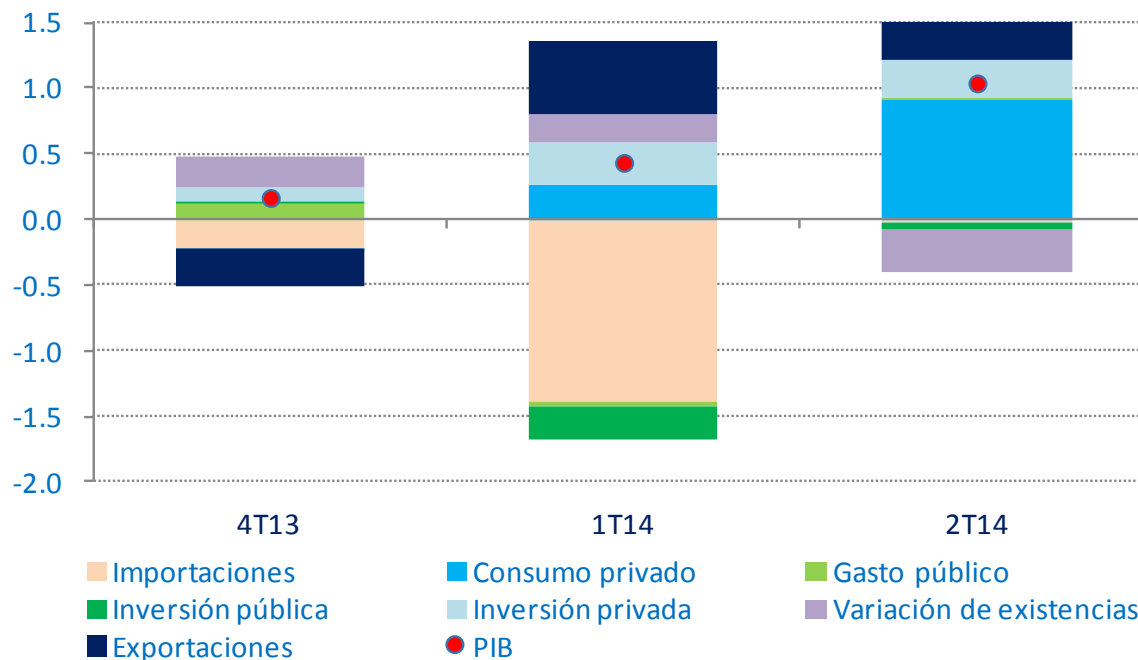
Fuente: BBVA Research con datos de la AMIA.



...aunque, continúa la incertidumbre acerca de la contribución del gasto público en el crecimiento económico

Contribución en el crecimiento del PIB: 4T13 - 2T14
(Puntos porcentuales, variación trimestral, ae) *

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.



*Los componentes pueden no llegar a sumar el crecimiento del PIB al no estar incluido el componente de error.

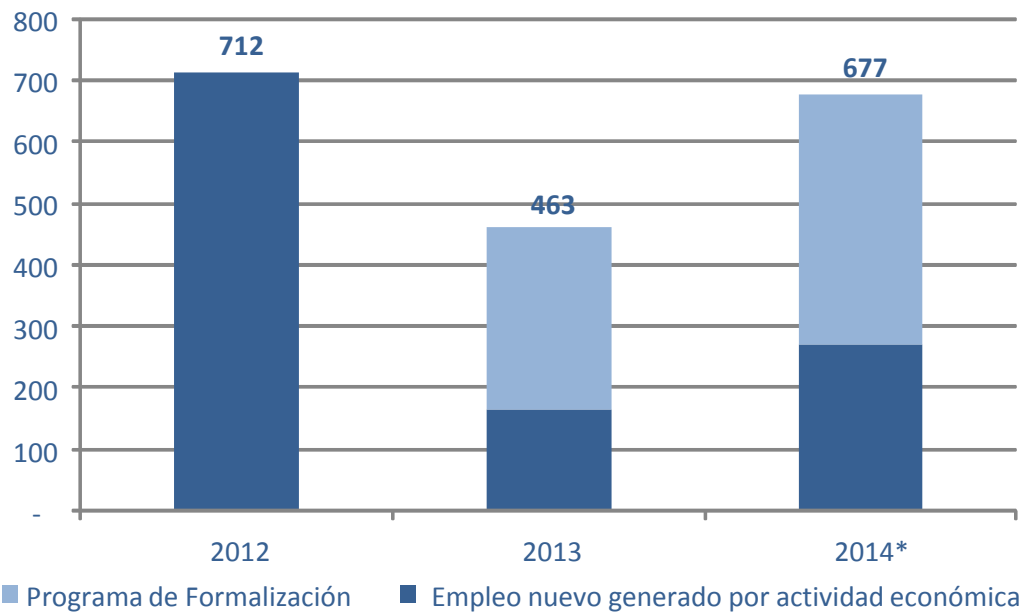
El número de trabajadores registrados en el IMSS sigue aumentando

Estimamos que la mayor parte del aumento en el número de registros de trabajadores afiliados al IMSS proviene del Programa de Formalización del Empleo que inició a partir de julio de 2013

Registro anual de nuevos trabajadores afiliados al IMSS

(Miles de personas)

Fuente: BBVA Research, estimación propia



■ Programa de Formalización

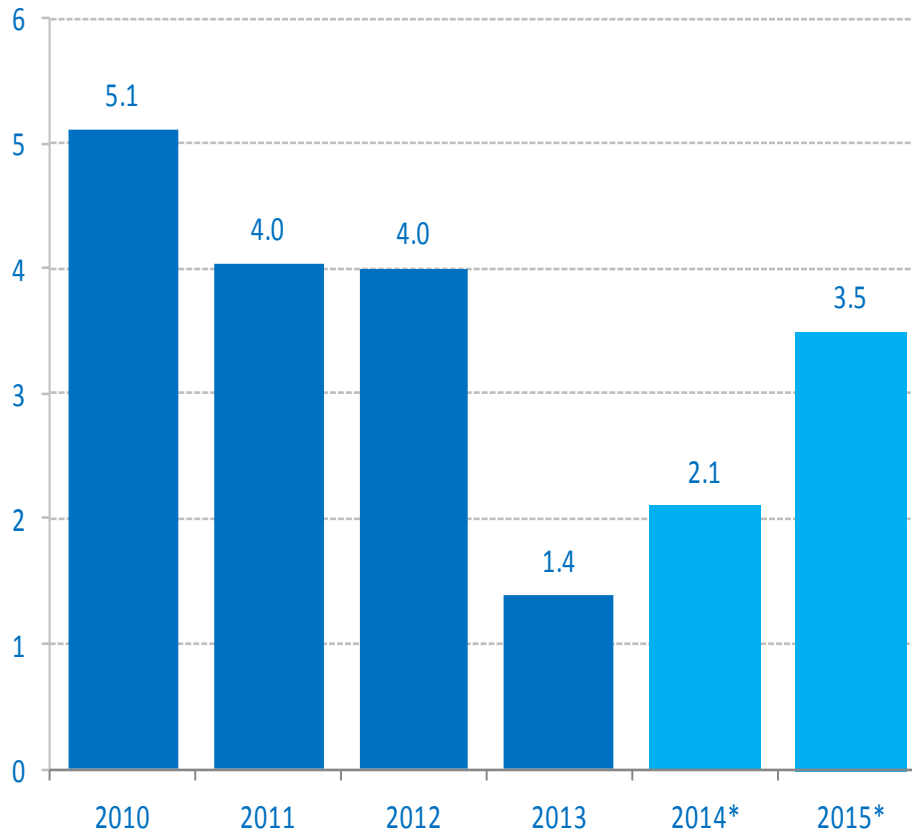
■ Empleo nuevo generado por actividad económica

* Dato estimado para 2014

La economía habrá de acelerarse el siguiente año...

México: crecimiento económico (Variación % anual)

Fuente: BBVA Research



La expectativa de un mayor nivel de crecimiento económico para 2015 reside en:

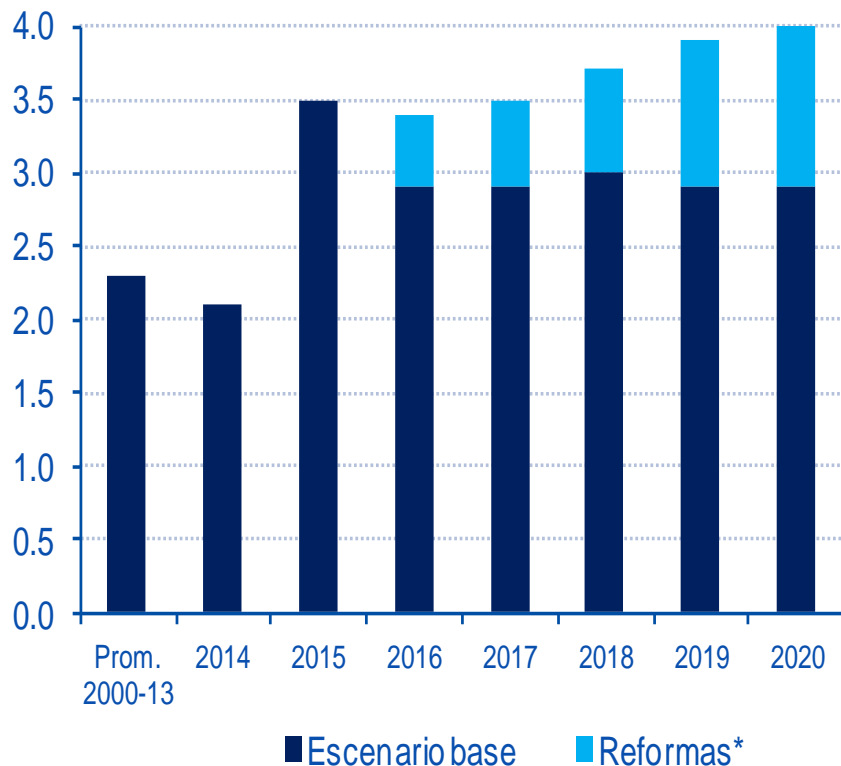
- 1) La aceleración del crecimiento de la economía de los Estados Unidos
- 2) El uso eficiente y productivo del gasto público en México (e.g. infraestructura)

En la medida en que las reformas estructurales vayan madurando es de esperar que la economía mexicana tenga un crecimiento más dinámico

... y las reformas estructurales tendrán un efecto positivo en el PIB en el largo plazo

México: crecimiento económico esperado con reformas (Variación % anual)

Fuente: BBVA Research



Una eficiente implementación de las reformas es necesaria para que se alcancen los resultados esperados de ellas.

* Reformas = sector energético e inversión pública en infraestructura.

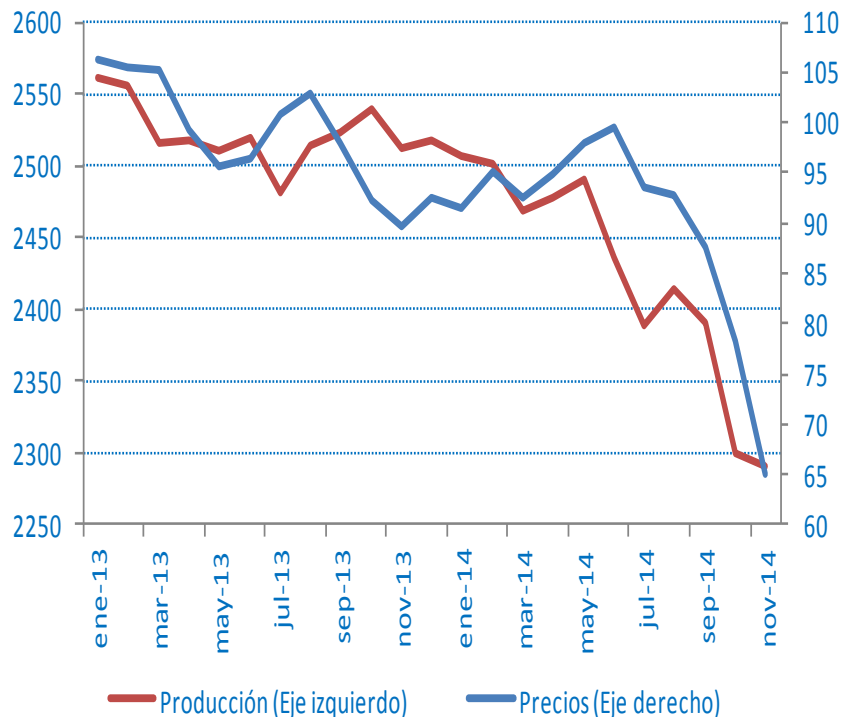
Riesgos para la economía y el desarrollo del país

- La disminución de los precios internacionales de la mezcla mexicana de petróleo y de la plataforma de producción, y por lo tanto el potencial efecto sobre las finanzas públicas.
- El costo económico del delito representa una limitante importante para alcanzar un mayor desarrollo y crecimiento económico de largo plazo

Producción y precios internacionales de la mezcla mexicana de petróleo, 2013-2014

(Miles de barriles de petróleo diario, y dólares por barril)

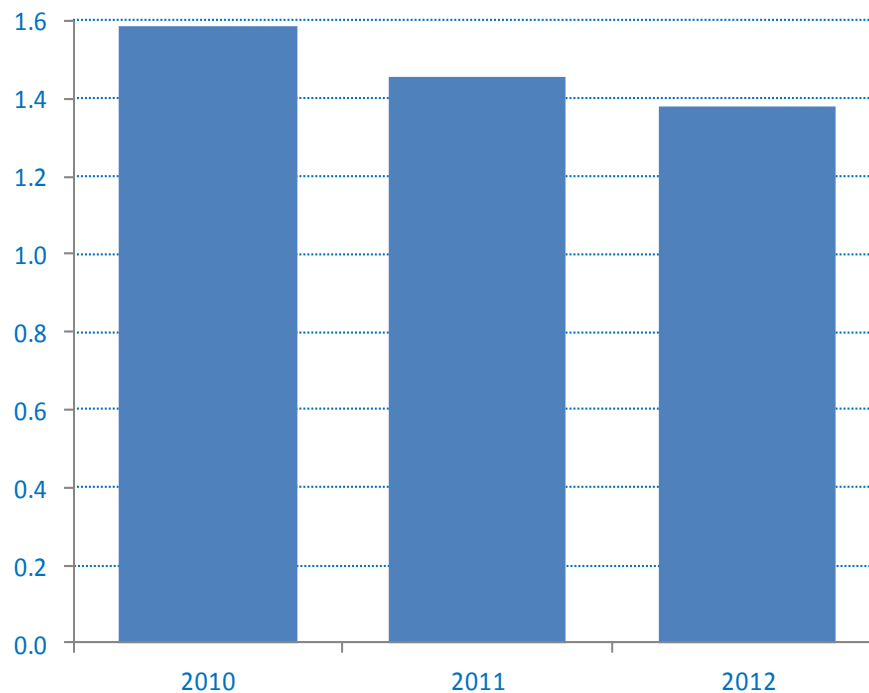
Fuente: BBVA Research con datos del Bloomberg.



Costo económico del delito

(Como porcentaje del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.



Sección 1

Entorno global

Sección 2

Actividad económica México

Sección 3

Inflación

Sección 4

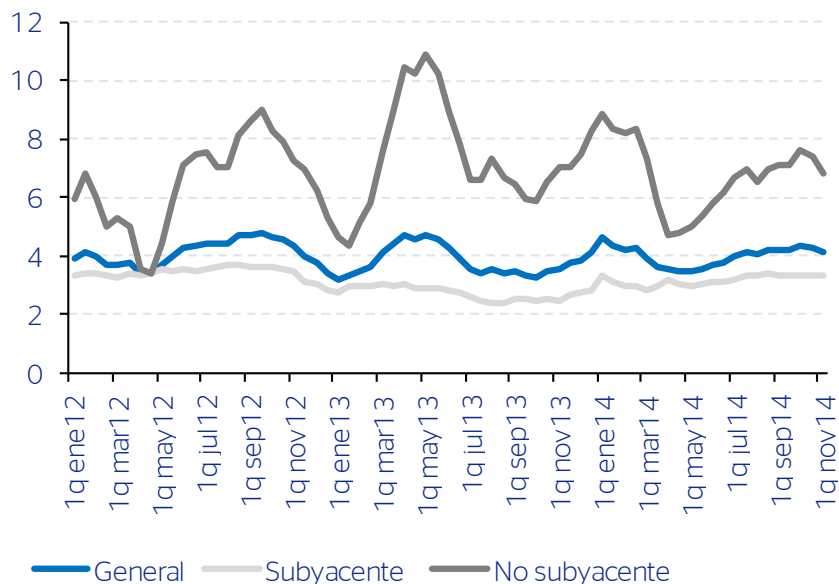
Política monetaria y Mercados financieros

Repunte de la inflación asociado al incremento en los precios de productos cárnicos

Inflación y componentes (Var. % anual)

Serie quincenal

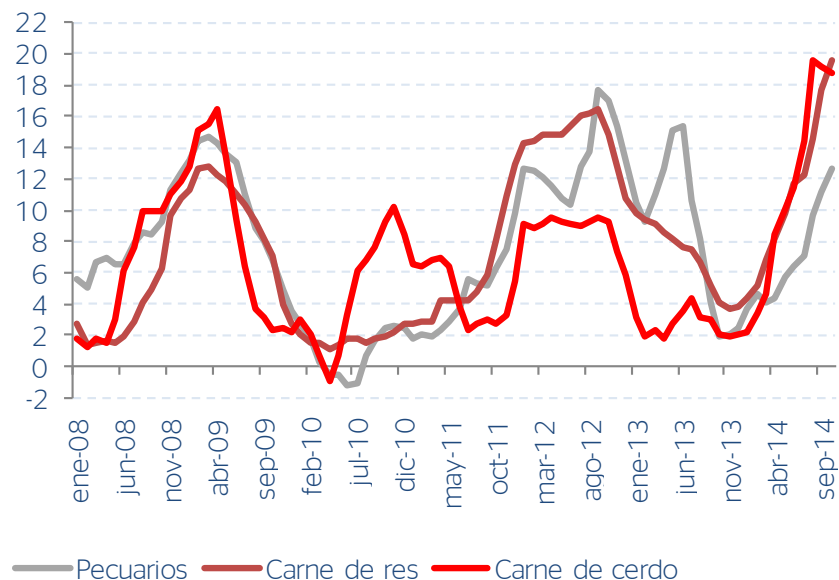
Fuente: BBVA Research, Inegi



Inflación de precios pecuarios (Var. % anual)

Serie quincenal

Fuente: BBVA Research, Inegi

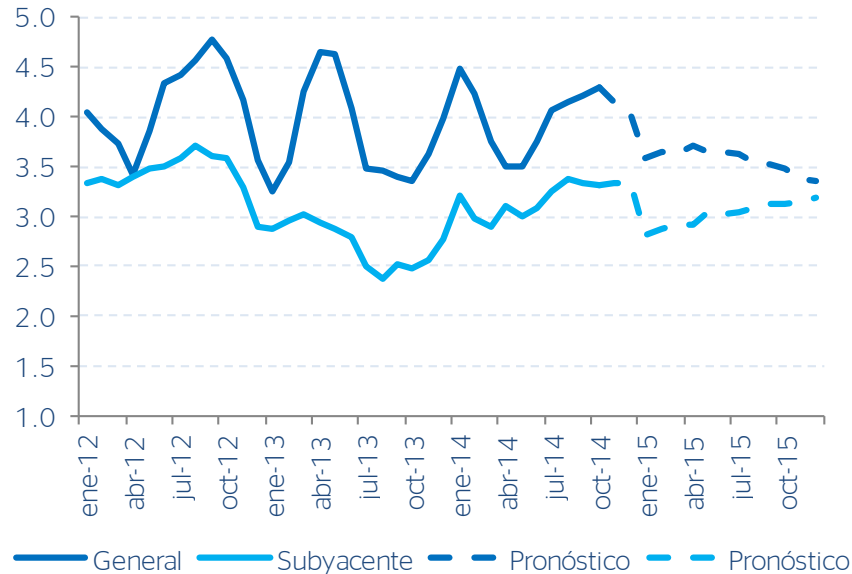


La inflación anual se encuentra en una tendencia a la baja; cerrará el año alrededor de 4.0% y disminuirá considerablemente en enero de 2015

Perspectivas de inflación (Var. % anual)

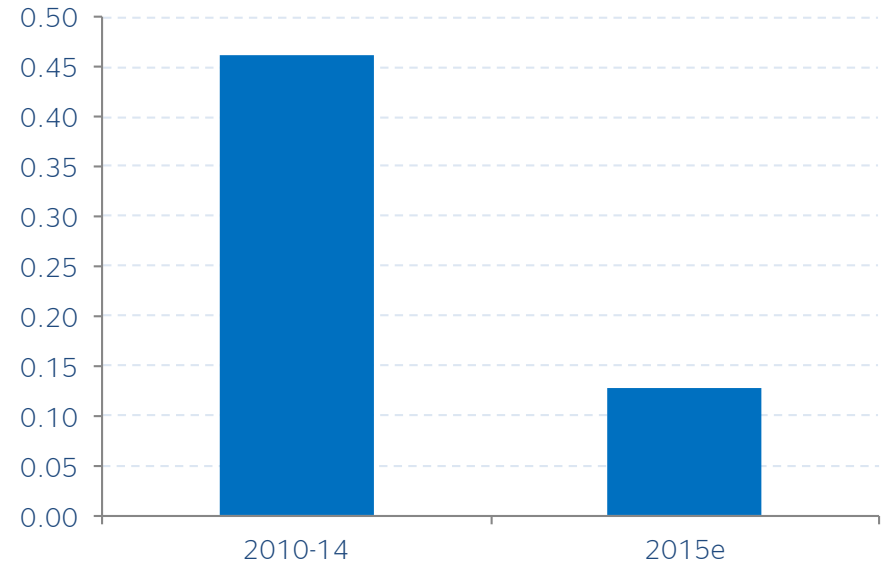
Serie mensual

Fuente: BBVA Research, Inegi



Incidencia sobre la inflación del aumento prom. anual del precio de las gasolinas (pp)

Fuente: BBVA Research, Inegi



El riesgo al alza sobre la inflación por posibles incrementos al salario mínimo, de materializarse, tendría un efecto acotado y transitorio

- a) **El incremento se limitaría a los trabajadores formales que perciben entre uno y tres salarios mínimos¹**
- b) Un aumento de 10% al salario mínimo, podría corresponder con un incremento de 5.3% para los que perciben dos y de 4.7% para los que perciben tres². De ser así, **el aumento ponderado de los salarios en la economía para 2015 sería de 4.80%.**

• Estimamos que **un aumento en los salarios mínimos de 10% tendría un efecto sobre la inflación del próximo año de entre 0.3 y 0.6 puntos porcentuales. Es decir, la inflación cerraría 2015 en un rango de entre 3.7 y 4.0%.**

¹ El 3.37% del total de trabajadores formales en la economía percibe un salario mínimo, el 35.33% gana dos, el 20.55% percibe tres, mientras que el 40.74% tiene ingresos superiores a tres salarios mínimos, con datos a octubre de 2014

² Asumiendo que del aumento adicional al salario mínimo del que asume nuestro escenario base para el conjunto de trabajadores (4.0%), es decir, 10% - 4% = 6%, se traslada 1/5 parte y 1/10 parte a los trabajadores que perciben dos y tres salarios mínimos, respectivamente

Sección 1

Entorno global

Sección 2

Actividad económica México

Sección 3

Inflación

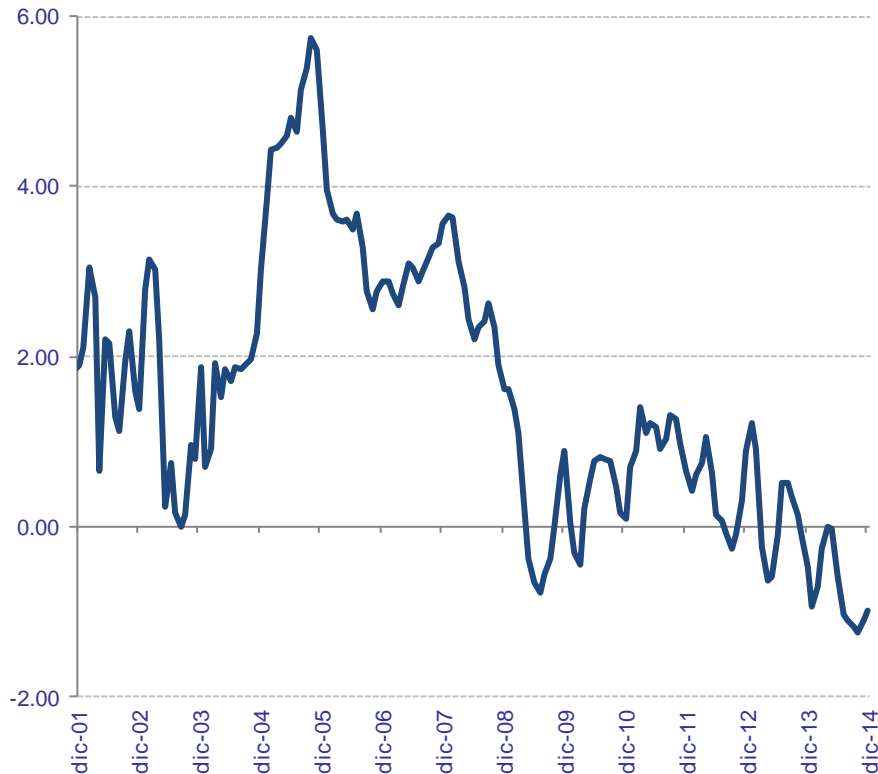
Sección 4

Política monetaria y mercados financieros

Banxico: tono ligeramente más relajado

Tasa de interés monetaria real (%)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e INEGI



Deterioro del balance de riesgos de actividad. Incremento matizado de los riesgos al alza de la inflación

Perspectiva de alza en la tasa real de corto plazo en los próximos meses aun sin cambios en la tasa de referencia

La fortaleza del dólar y, recientemente, la caída del precio del petróleo afectan al peso mexicano

Índice del valor del dólar con respecto a las 16 principales monedas a nivel mundial

Índice DXY

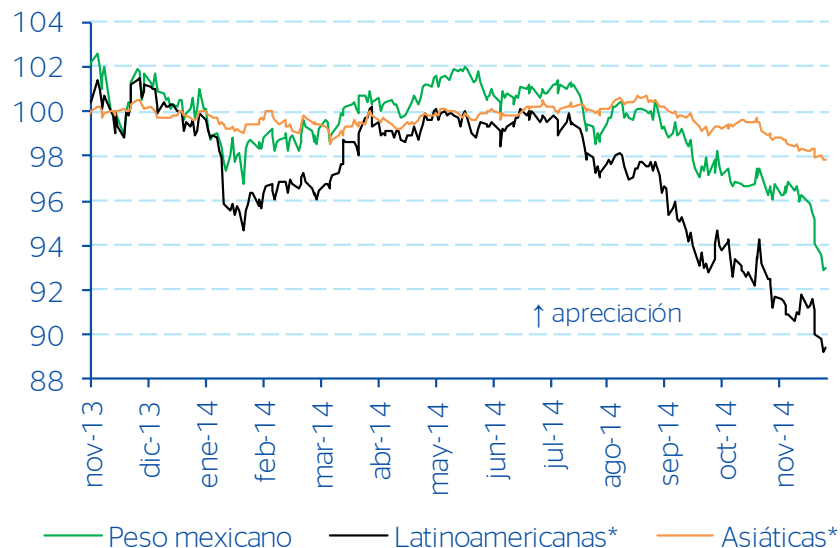
Fuente: BBVA Research, Bloomberg



Divisas frente al dólar (índice 3dic13=100)

Índices de JP Morgan divisas latinoamericanas y asiáticas frente al dólar; promedios ponderados por comercio y liquidez

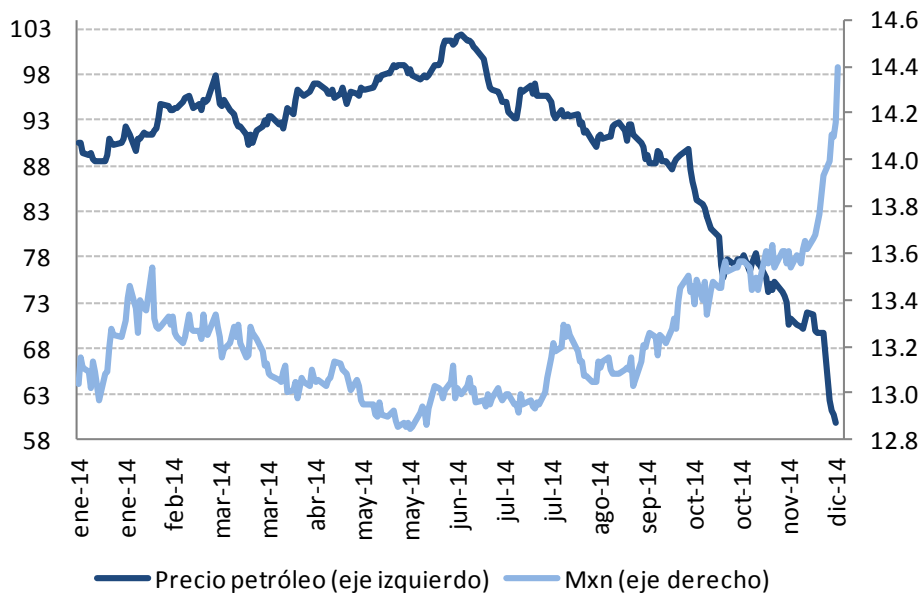
Fuente: BBVA Research, Bloomberg



La fortaleza del dólar y, recientemente, la caída del precio del petróleo afectan al peso mexicano

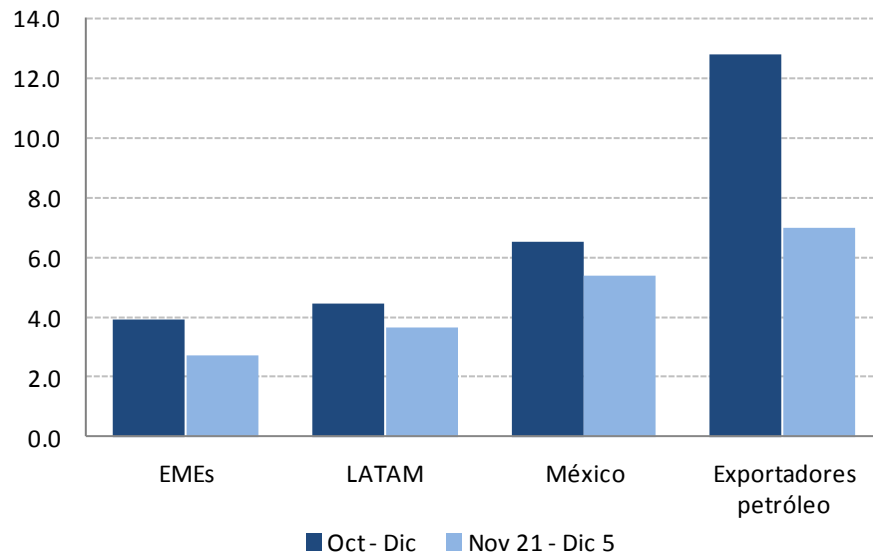
Peso mexicano y precio de la mezcla mexicana de exportación (ppd y dólares por barril)

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg



Depreciación cambiaria* (%)

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

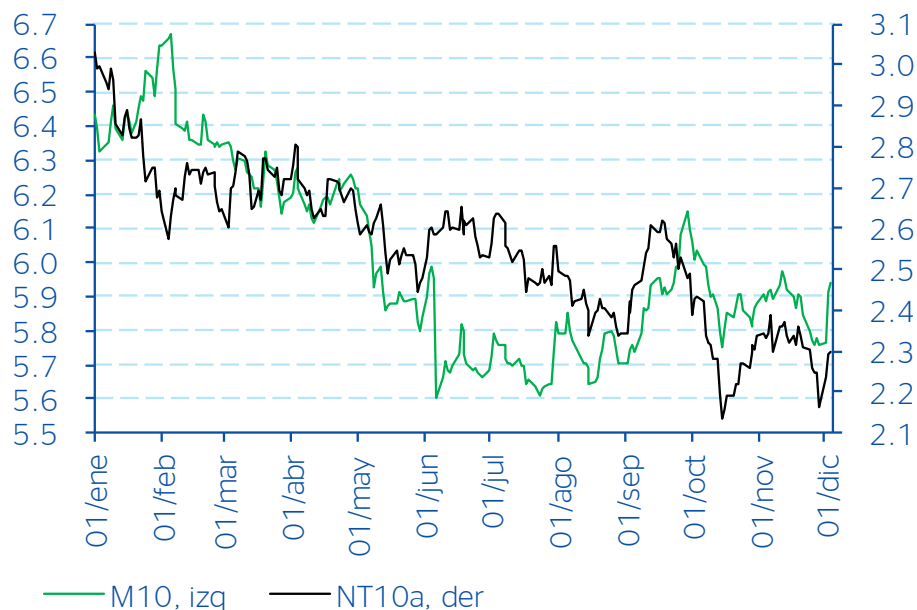


*Países exportadores de petróleo incluye: Brasil, Noruega, Colombia y Russia.

Nuevamente, las tasas de interés de largo plazo de México se han movido en sintonía con las de EEUU

Rendimientos a vencimiento de bonos gubernamentales a 10 años: México y EEUU (%)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg



No ha aumentado el riesgo percibido para los bonos mexicanos¹

- Una tendencia de aumento gradual sigue siendo la más probable
- El ritmo estará marcado por la velocidad de subida de la tasa de interés de fondos federales. Lo más probable es que ésta sea lenta.

¹ Lo refleja el hecho de que la percepción de riesgo medida por los derivados de incumplimiento crediticio (credit default swaps) no han aumentado

Situación México 4T

BBVA Bancomer

México D.F., 8 de diciembre de 2014