

Situación México

México, maduración cíclica en un entorno menos favorable

Cuarto Trimestre de 2010

3 de Noviembre de 2010

Principales mensajes

• Crecimiento Divergente :

Situación Global

Crecimiento divergente, políticas divergentes

- Los países emergentes seguirán creciendo a buen ritmo, mientras que los problemas cíclicos y financieros predominarán en las economías avanzadas. Se espera que la economía global crezca un 4,7% en 2010 y un 4,1% en 2011.
- El crecimiento en EEUU será bajo (por el desapalancamiento de las familias y un débil mercado laboral). Es poco probable un escenario de recaída en la recesión.
- Las tensiones financieras en Europa siguen siendo una fuente de preocupación pero el riesgo sistémico ha bajado. La consolidación fiscal es aún crucial para mantener la confianza; y no tendrá un impacto negativo significativo en el medio plazo.

• Políticas Divergentes:

- La expansión monetaria se intensificará en EEUU en términos relativos, lo que ha depreciado al dólar frente al euro, complicando la recuperación Europea.
- Las presiones apreciatorias de las divisas en los países emergentes continuarán debido a la gran liquidez global, los sólidos fundamentos macroeconómicos y las entradas de capitales; amplificando los dilemas de política monetaria y cambiaria.
- Continúan las asimetrías en las políticas cambiarias entre Asia y Latinoamérica, con esta última experimentando (junto con el euro) una parte significativa de la apreciación cambiaria derivada de la nueva relajación monetaria de EEUU.

Principales mensajes

- México** México habrá crecido en 2010 entre el 4.5% y el 5%, encaminándose en 2011 hacia una etapa cíclica más madura con un aumento del PIB cercano al 3.4% y una contribución creciente de los impulsos domésticos frente a los externos.
- Maduración cíclica en un entorno menos favorable** Un factor de soporte para la economía mexicana es el aislamiento a lo largo de 2010 de las tensiones financieras globales, resultado del compromiso con la consolidación fiscal.
- La caída de la inflación de 2010 continuará en 2011, lo que permitirá que Banxico mantenga la pausa monetaria al menos a lo largo de todo el próximo año, sin que sea totalmente descartable un recorte de la tasa de fondeo.
- La percepción de que la violencia puede estar suponiendo un freno al desempeño económico de México es acorde con los análisis realizados, aunque su cuantificación es incierta, dependiente de las variables y métodos de aproximación elegidos.
- El aumento de la capacidad de crecimiento de la economía mexicana hasta el entorno del 4%, requiere de la continuidad de un proceso decidido y amplio de reformas en el ámbito del imperio de la ley, la competencia y el sector público.

Contenido

Crecimiento
lento en el
Norte y
rápido en el
Sur

Sección I

Entorno global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Sección II

En México, maduración del ciclo de crecimiento

Sección III

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Sección IV

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Sección V

PIB potencial, crecimiento con reformas

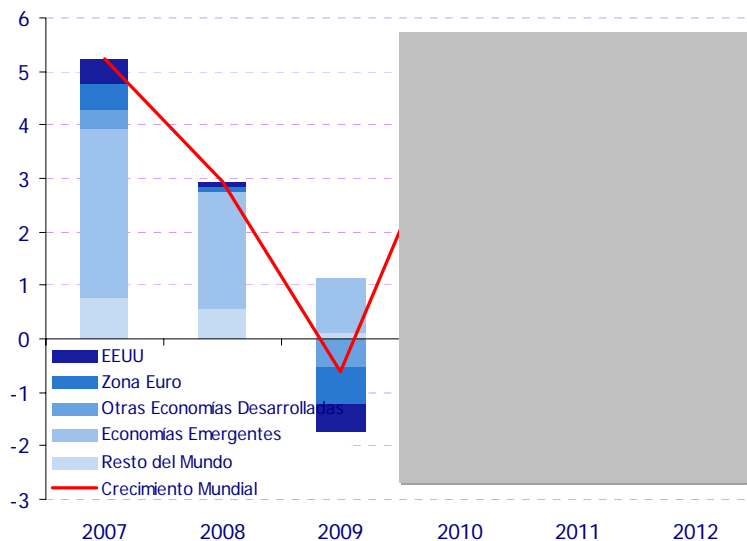
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Solidez de las Economías Emergentes

- El crecimiento mundial sigue siendo fuerte y se espera que alcance el 4,7% en 2010 y el 4,1% en 2011.
- Las perspectivas para 2011-2012 siguen poniendo de manifiesto importantes brechas entre el crecimiento de las economías avanzadas y emergentes.

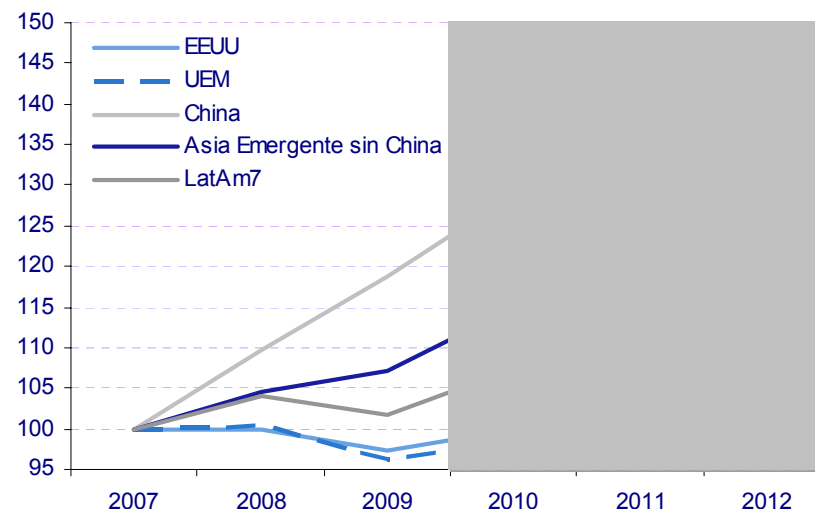
Crecimiento del PIB global y contribuciones

Fuente: BBVA Research



Nivel del PIB: 2007=100

Fuente: BBVA Research



Además, existen importantes diferencias en materia de políticas dentro de cada uno de estos grupos. Y dentro de los emergentes, continúa existiendo una fuerte asimetría entre las políticas cambiarias entre Asia y Latinoamérica.

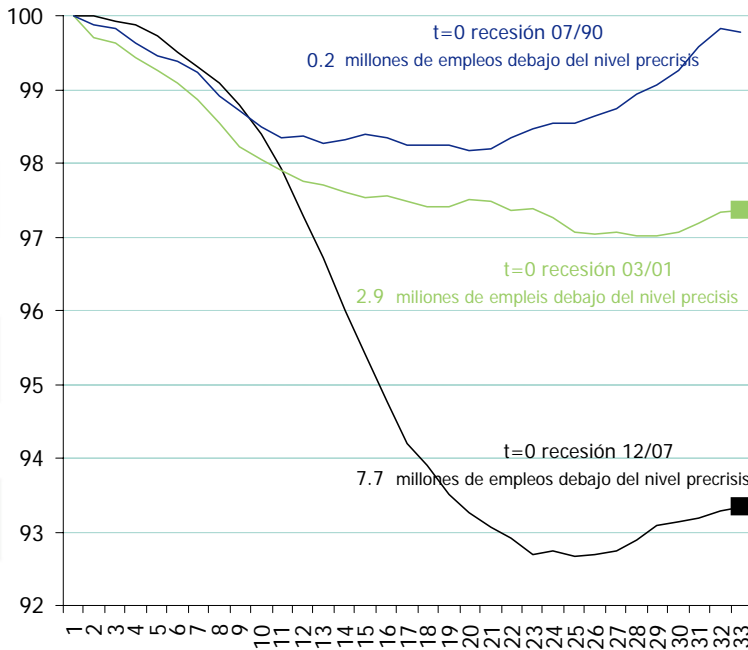
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Desapalancamiento de los hogares y debilidad del mercado laboral, causas de la moderada recuperación de la demanda privada en EEUU

- El proceso de desapalancamiento favorece el ahorro pero mantiene débil el consumo, uno de los pilares de la recuperación en las anteriores recesiones y el principal componente del PIB de EEUU desde el lado de la demanda.
- EEUU saldrá de la recesión a un ritmo menor que en ciclos anteriores.

Empleo en el sector privado en las últimas recesiones (índice, inicio de la recesión = 100)

Fuente: BLS y BBVA Research



a

Recuperación sin empleo

b

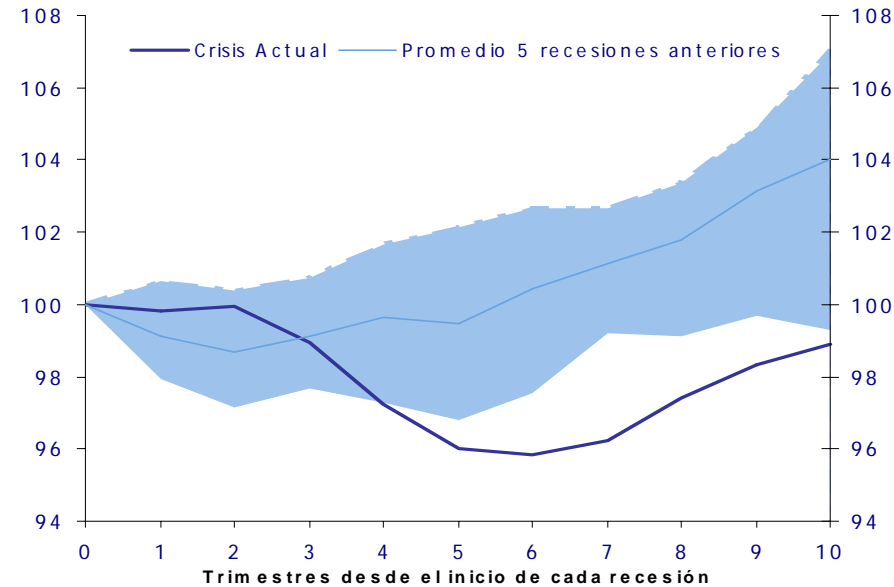
Desapalancamiento aún en marcha

c

Frágil mercado inmobiliario

PIB en EEUU: ciclo actual vs. recesiones anteriores*. Inicio de cada recesión=100.

*Zona sombreada: rango de PIB durante las últimas 5 recesiones.
*Fuente: BBVA Research y NBER



Sección I

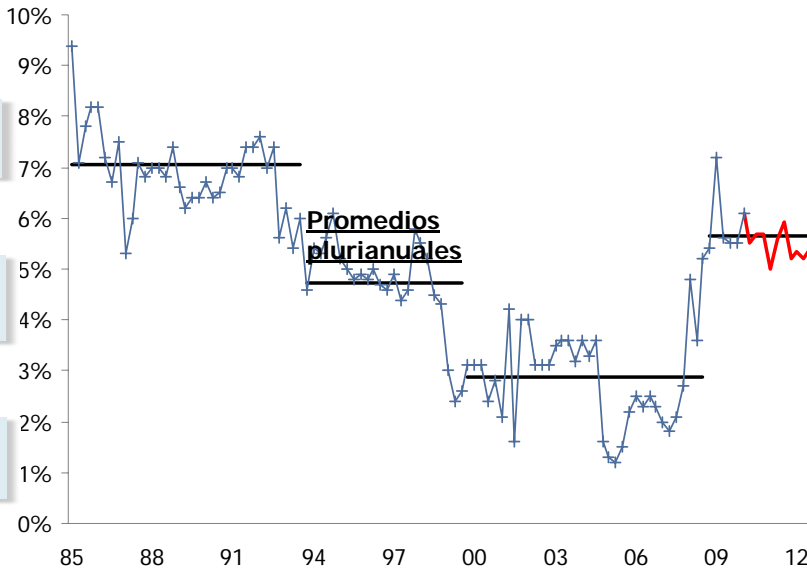
Desaceleración en EEUU, pero no recaída en recesión

La economía de EEUU se ralentizará, como se esperaba, a causa del continuado desapalancamiento y la debilidad del mercado laboral

- La necesidad de reducir la deuda de los hogares, la persistencia en débiles ingresos del trabajo y la disminución de la riqueza de los hogares implicará mayores tasas de ahorro respecto al ciclo anterior, lastrando al consumo hacia adelante.
- Esto sólo se verá parcialmente compensado por una mayor inversión en equipo y por las exportaciones

EEUU: Tasa de Ahorro

Fuente: BBVA Research



a

Recuperación sin empleo

b

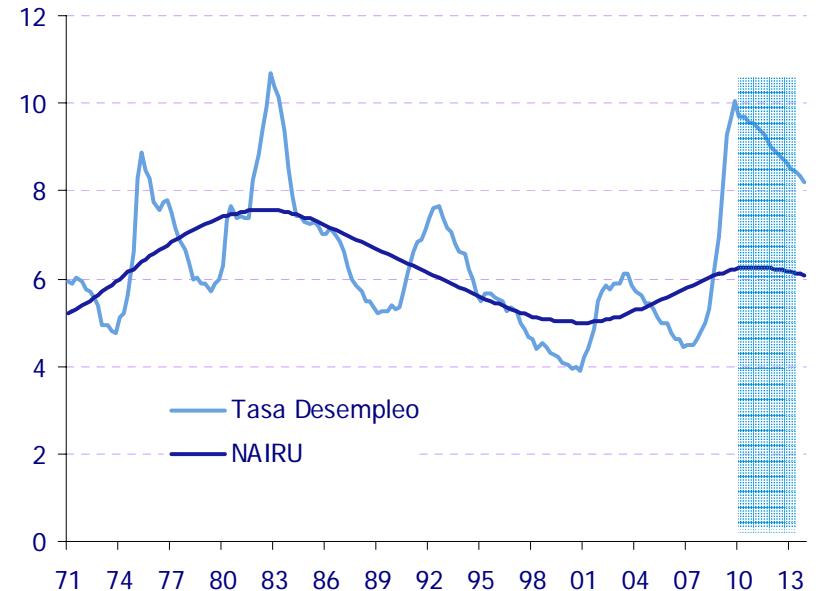
Desapalancamiento aún en marcha

c

Frágil mercado inmobiliario

EEUU: Tasa de Desempleo

Fuente: BBVA Research y Bureau of Labor Statistics



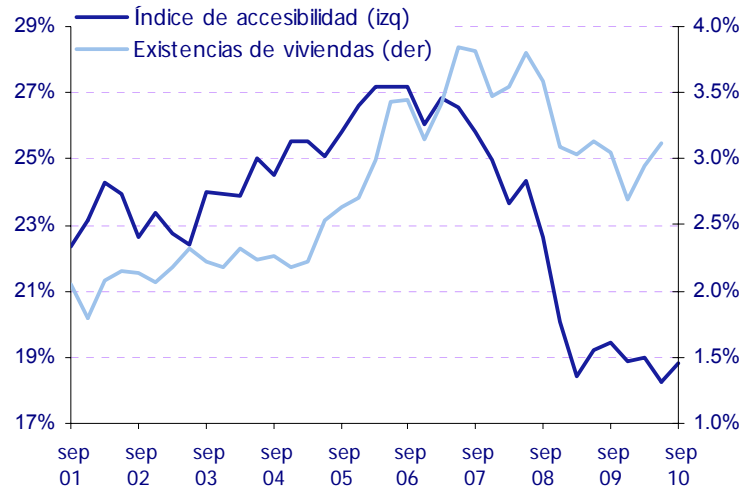
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Debilidad del mercado inmobiliario, pero es improbable que haya más caídas de precios

- La inversión inmobiliaria se ha mantenido muy baja y continuará así por algún tiempo mientras se reabsorben los excesos pasados.
- Los precios inmobiliarios han tocado fondo, pero las existencias de viviendas sin vender siguen siendo altas y hay incertidumbre sobre las viviendas que saldrán a la venta, lo que supone un riesgo a la baja sobre los precios de la vivienda.
- Sin embargo, la posibilidad de una nueva caída en el precio de la vivienda es pequeña ya que la accesibilidad y las tendencias demográficas apoyan la demanda

EEUU: Existencias de viviendas * e índice de accesibilidad **

Fuente: Census Bureau, NAR y BBVA Research

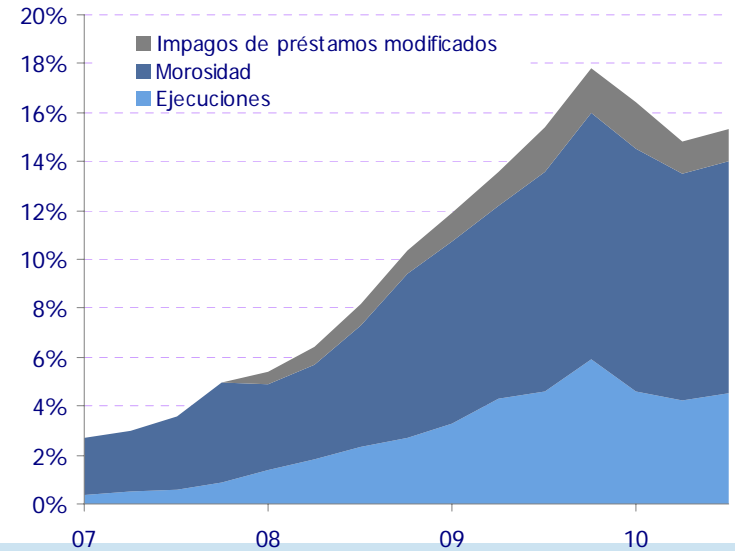


* Porcentaje de existencias de viviendas respecto al total

** Pago de hipotecas sobre ingresos del hogar

EEUU: Mercado inmobiliario residencial: Ejecuciones y morosidad

Fuente: BBVA Research y FMI



- a Recuperación sin empleo
- b Desapalancamiento aún en marcha
- c Frágil mercado inmobiliario

Sección I

Desaceleración en EEUU, pero no recaída en recesión

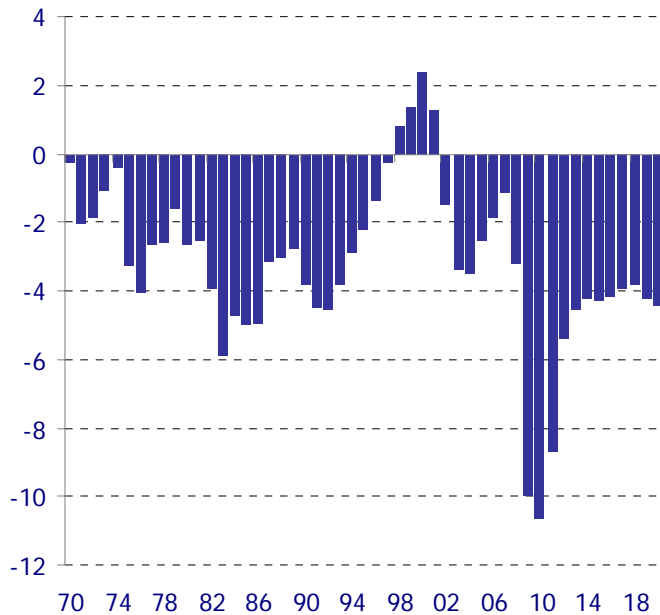
No hay espacio para más estímulos fiscales

- En el ámbito fiscal, no queda demasiado por gastar de los estímulos aprobados y es improbable que se amplíen.
- La Fed sigue teniendo margen de maniobra, pero hay una amplia incertidumbre sobre la efectividad del QE2 para apoyar la actividad económica. La mayoría de los efectos surgirán vía inversión (incremento de los precios de activos con riesgo) y exportaciones (dólar débil).

La expansión monetaria (QE2) beneficiará la inversión y exportaciones

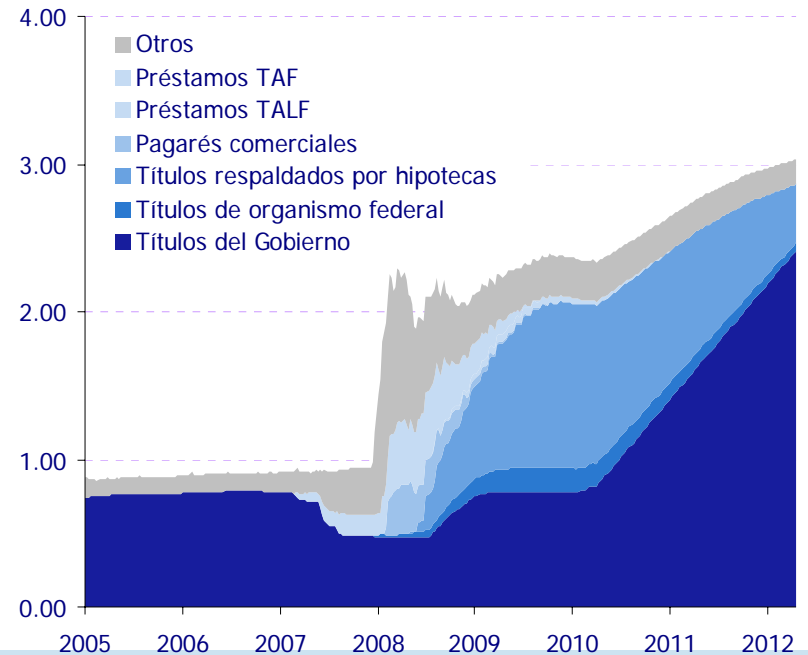
Déficit público de EEUU: previsiones CBO (% del PIB)

Fuente: BBVA Research, CBO y Dpto. del Tesoro de EE.UU.



Balance de la Reserva Federal (miles de millones USD)

Fuente: BBVA Research y Reserva Federal



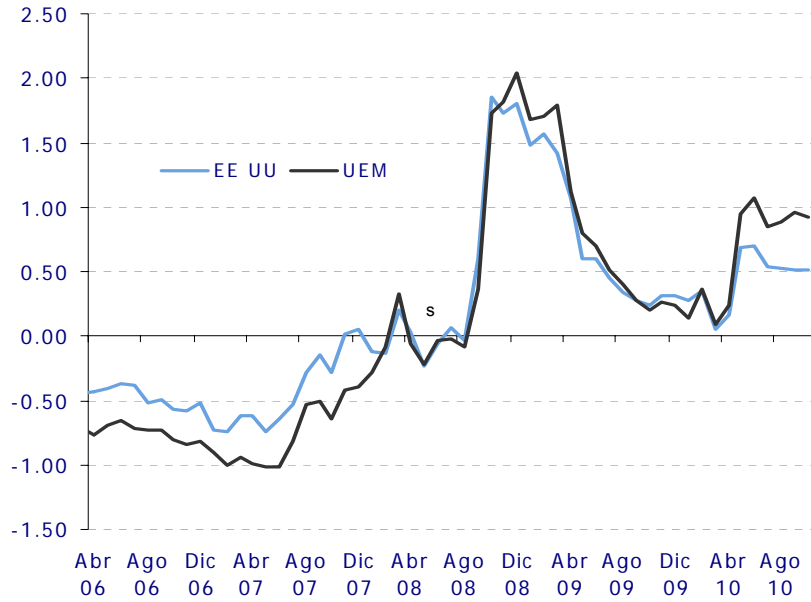
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Menor riesgo sistémico en Europa pero aún con tensiones financieras como preocupación

- Los avances en materia de consolidación fiscal y las medidas adoptadas para apoyar a los gobiernos con mayores dificultades, sobre todo, tras las pruebas de resistencia del sector financiero, han producido un cambio cualitativo en la dinámica de la crisis en Europa.
- Los mercados financieros han comenzado a abrirse de manera selectiva y las nuevas emisiones de deuda son una señal evidente de la relajación de las tensiones.

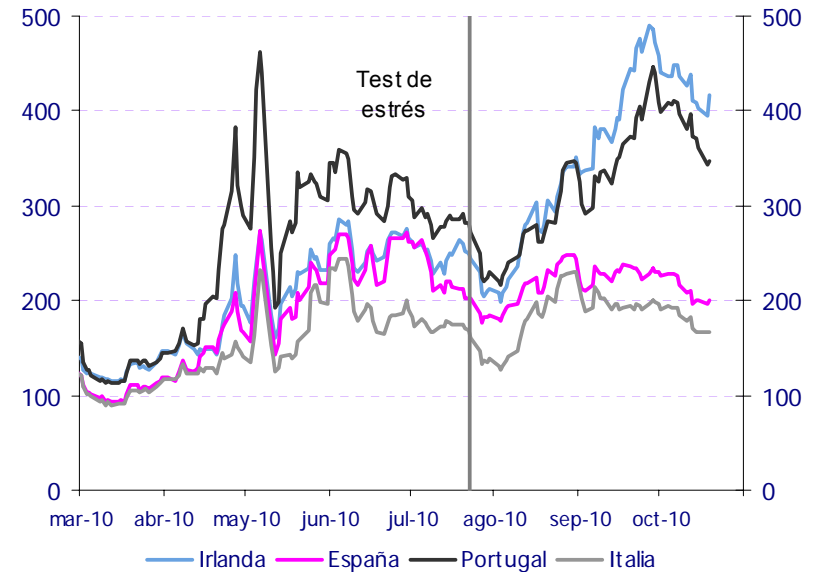
Índice de tensiones financieras

Fuente: BBVA Research



CDS soberano para las economías de la periferia Europea

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



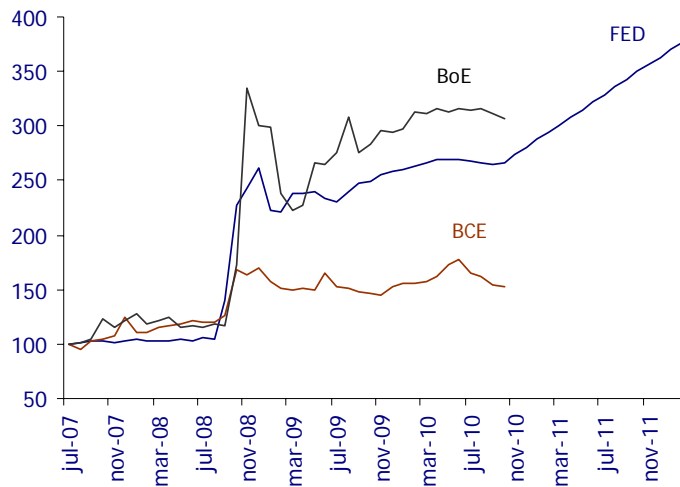
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

La política monetaria expansiva en EEUU añadirá presión a los tipos de cambio a nivel global

- La atención de los mercados se centra en la nueva ronda de medidas no convencionales de expansión monetaria (QE2).
- Las expectativas de este nuevo aumento de la liquidez han depreciado el tipo de cambio del dólar de forma generalizada, presionando al resto

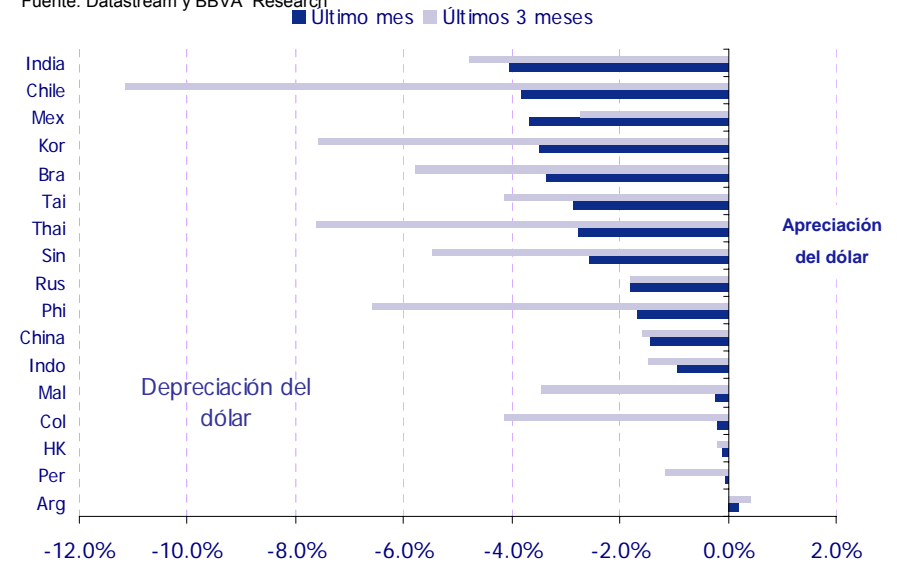
Evolución del Balance de los Bancos Centrales

Fuente: BBVA Research



Cambios en las cotizaciones frente al dólar: Países emergentes (en %)

Fuente: Datastream y BBVA Research



La mayor parte de las medidas de expansión monetaria ya han sido descontadas por los mercados. Los tipos de cambio deberían empezar a moverse hacia mediados de 2011 de acuerdo a sus fundamentales de largo plazo: fortalecimiento del dólar con respecto al euro por sus mejores perspectivas de crecimiento y entrada de flujos de inversión

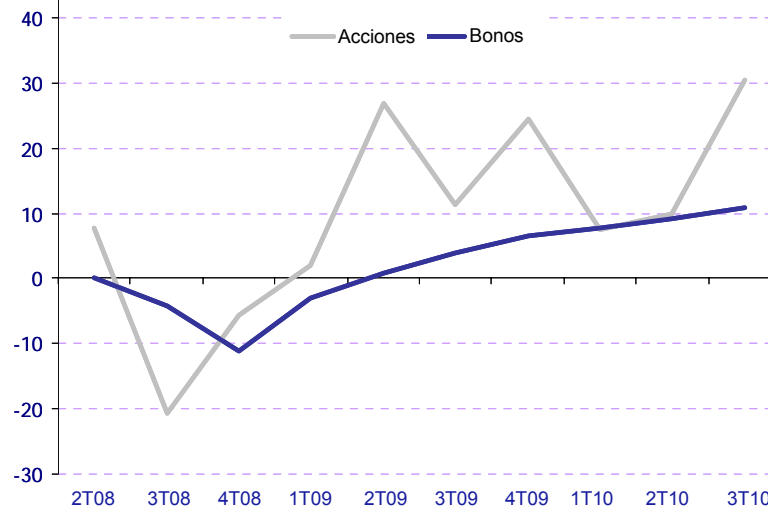
Entorno Global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Dilemas de política económica en emergentes

- En Asia y en Latinoamérica, la demanda interna privada está sustituyendo a los estímulos de política económica.
- Se enfrentan a unos dilemas cada vez mayores en materia de política monetaria y cambiaria: ¿flujos y sobrecalentamiento?

Flujos de capitales a economías emergentes (mm USD)

Fuente: EPFR y BBVA Research



Intervención en mercados cambiarios desde septiembre 2010*

Fuente: BBVA Research

	Intervención	Controles de Capital	Compras de dólares	Intervención a futuro
EEUU				QE2
Reino Unido				QE2
Suiza	SI			
Japón	SI			
Australia				
Argentina	SI			
Brasil		↑ impuesto flujos a 6%		muy probable
Chile			probable	probable
Perú			probable	probable
Colombia				probable
Rusia				
Polonia				
Rumanía				
Ucrania				
Turquía	Req. Reservas			
Indonesia	↑ Req. Reservas		SI	posible
Corea del Sur			SI	posible
Taiwan	SI	↑ límites en forwards	SI	posible
Tailandia	SI	↑ impuesto IE en bonos	SI	probable
Filipinas	SI		SI	SI
India	SI; y ↑ Req. Reservas		SI	posible
Israel				
Egipto				

* No incluye países que mantienen un tipo de cambio fijo

La falta de flexibilidad de los tipos de cambio en Asia lleva a LatAm enfrente gran parte del ajuste ante lo que muchos países de la región están considerando nuevas intervenciones en los mercados cambiarios.

Contenido

Sección I

Entorno global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Desaceleración
con mayor
impulso
doméstico

Sección II

En México, maduración del ciclo de crecimiento

Sección III

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Sección IV

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Sección V

PIB potencial, crecimiento con reformas

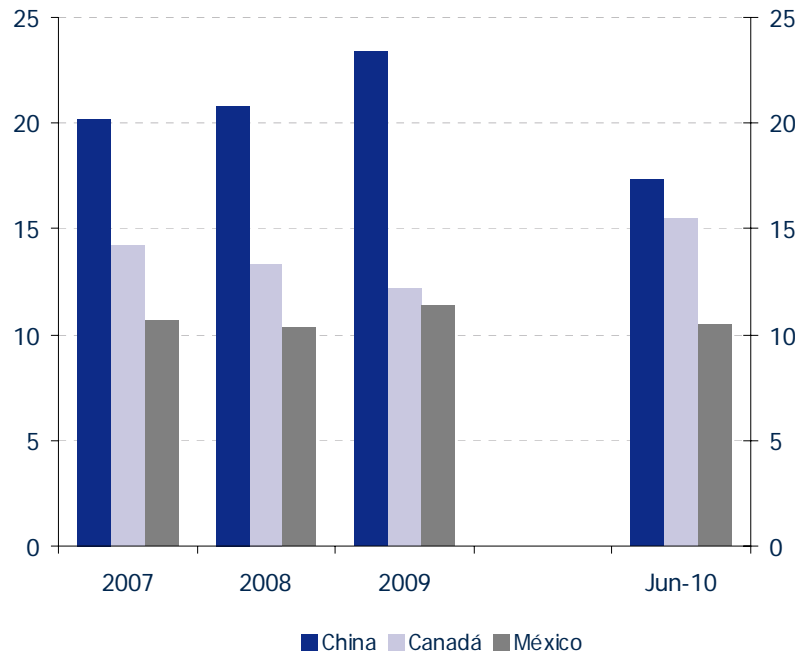
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Positiva evolución de la economía Mexicana: resistencia a la desaceleración en EEUU

- La cuota de mercado de las exportaciones manufactureras en EEUU prácticamente se mantiene y sigue siendo una fuente relevante del crecimiento del PIB.

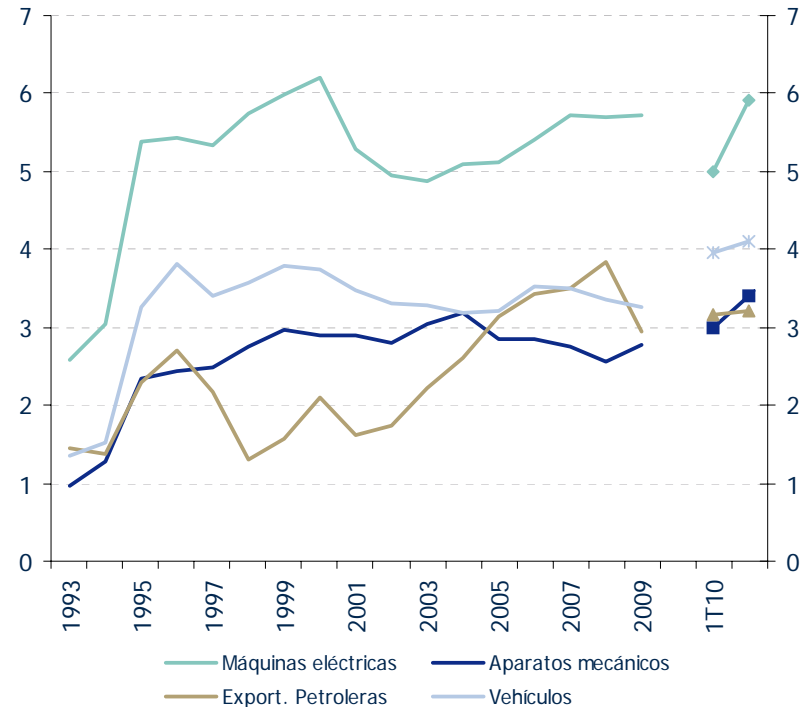
México: cuota de las exportaciones manufactureras en el mercado estadounidense (como % del total de importaciones)

Fuente: BBVA Research



Principales Exportaciones México (como % del PIB)

Fuente: BBVA Research



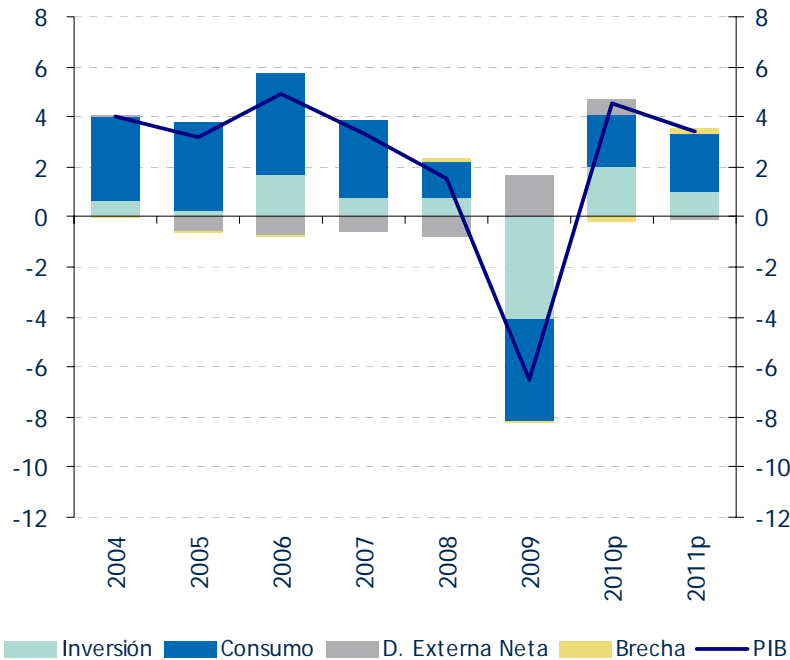
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Perspectivas: 2011, año de maduración del ciclo con mayor impulso doméstico

- El elevado grado de integración económica con EEUU implicará que la recuperación de 2010 se modere en 2011. Mayor protagonismo del empleo y del ingreso salarial que impulsarán el consumo privado.

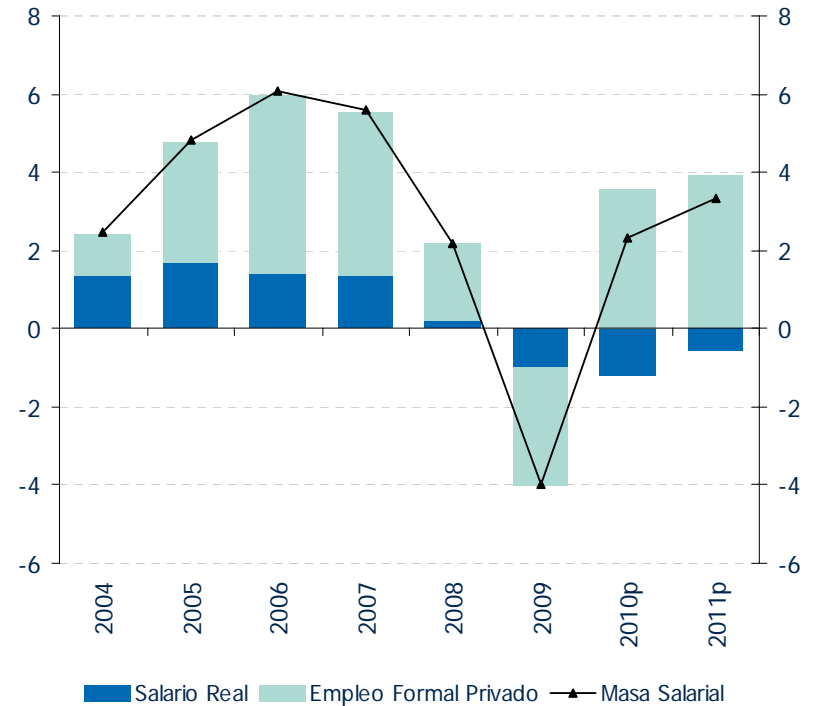
PIB: componentes de demanda (Var % a/a y contribución al crecimiento)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Masa Salarial (Var % a/a y componentes)

Fuente: BBVA Research con datos de la STPS

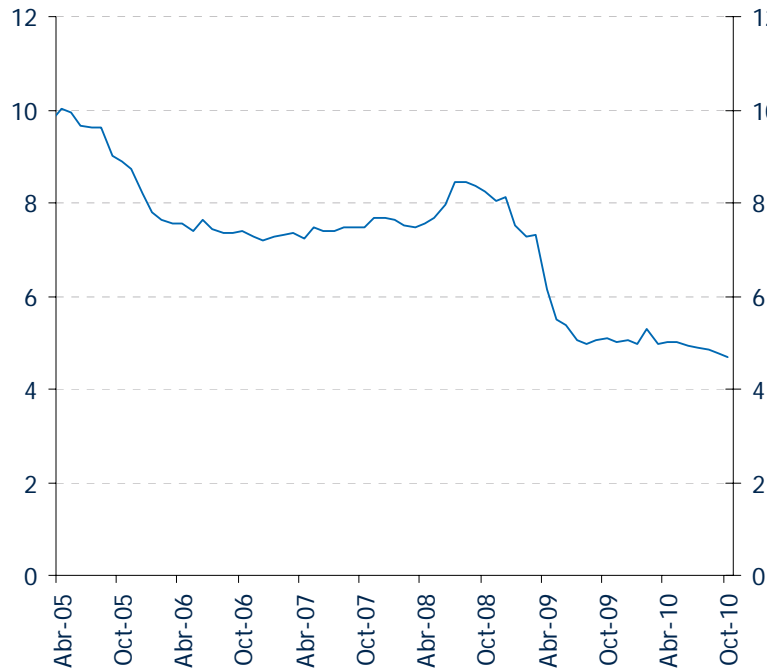


Positiva evolución de la economía Mexicana: caída del coste de uso del capital

- El precio promedio de la deuda del sector público ha mantenido tendencia decreciente. Por su parte, los spreads de financiamiento corporativo han mantenido también su tendencia a la baja, lo que contribuye con la generación de mayores incentivos a la inversión.

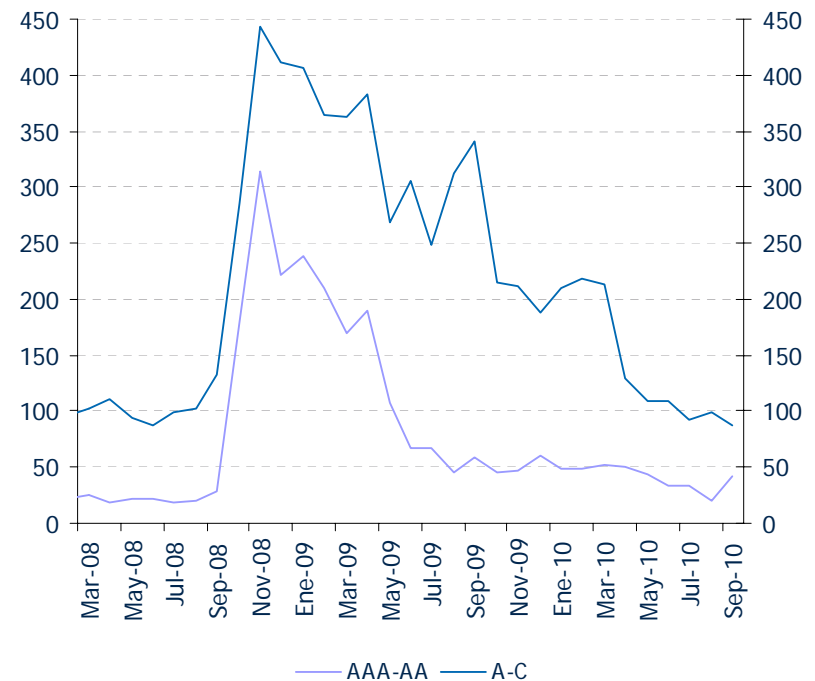
Tasa Promedio Ponderada en Emisiones Primarias de Deuda del Gobierno (%)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Spreads Deuda Corporativa Corto Plazo (pb)

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg



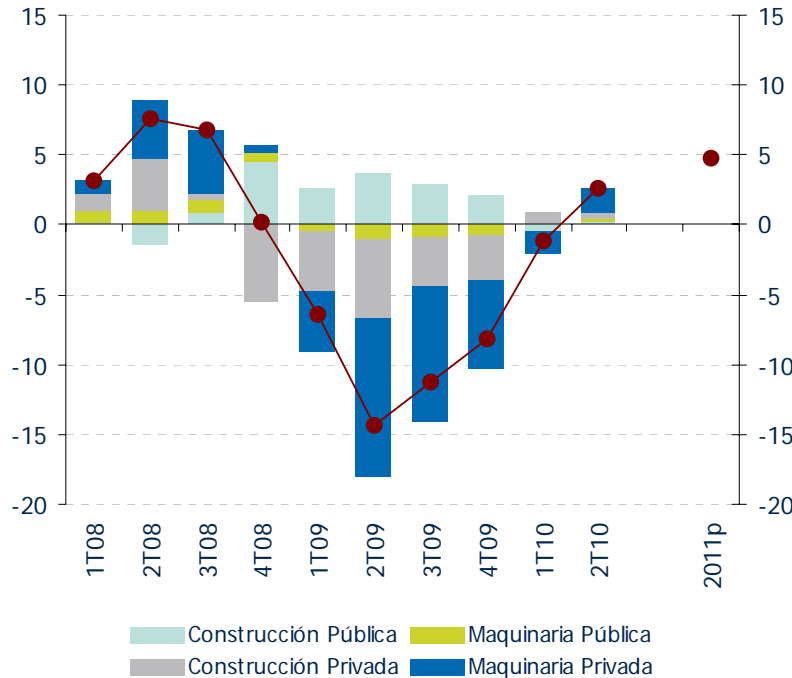
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Perspectivas: 2011, año de maduración del ciclo con mayor impulso doméstico

- Estimamos que la inversión privada mejore por aumento en la actividad y menores costos financieros, aunque estará limitada por la demanda externa y por menor reposición de los inventarios.

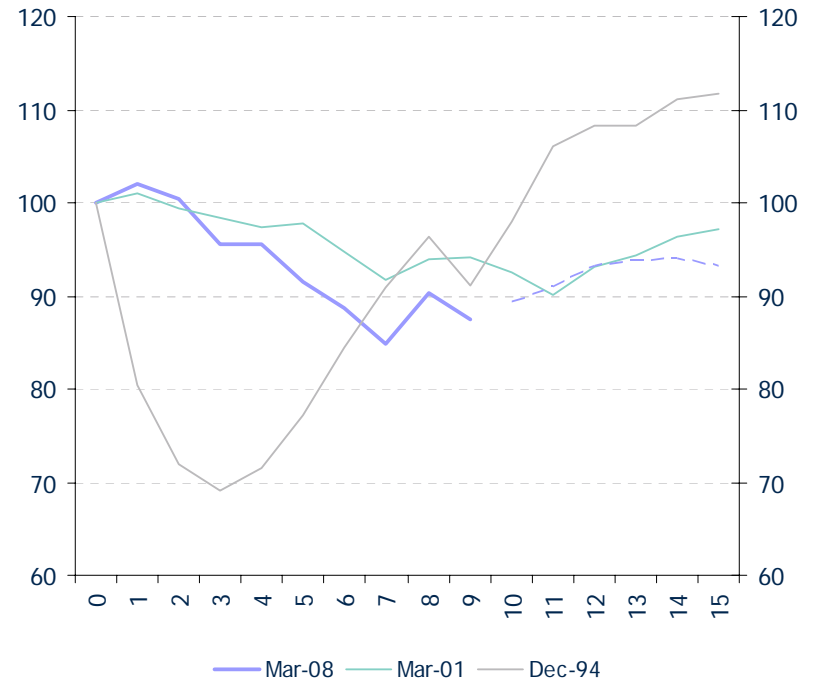
Inversión: Pública, Privada y tipo (Var % a/a y contribuciones)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



Inversión Privada como % del PIB. Comparación Cíclica (100=trim, de recesión)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



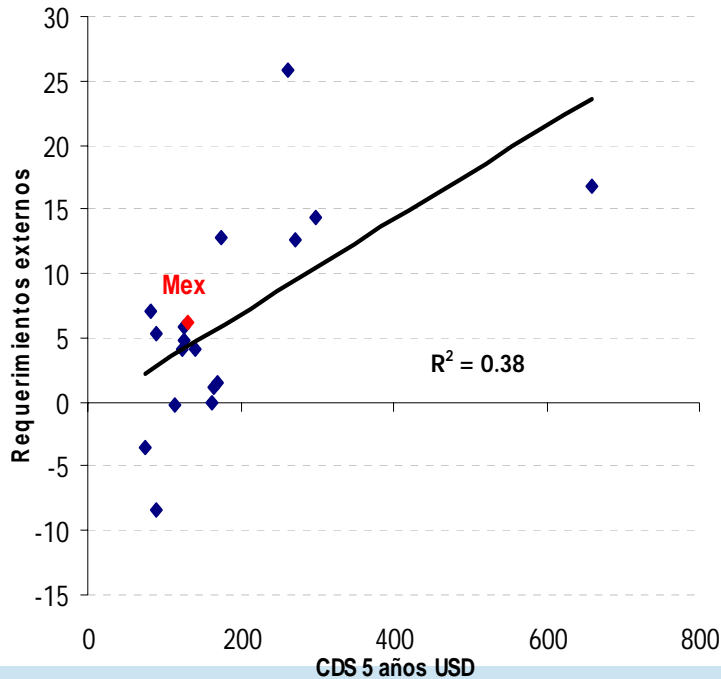
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Positiva evolución de la economía Mexicana: requerimientos externos bajos

- Los requerimientos externos de México (cuenta corriente + amortizaciones + intereses de deuda externa) son una fortaleza relativa que justifica menores primas de riesgo
- La deuda y necesidades de financiamiento externo de México, son similares a la de los países Latinoamericanos analizados, los cuales muestran bastante fortaleza, tras los asiáticos, y por delante de Europa emergente

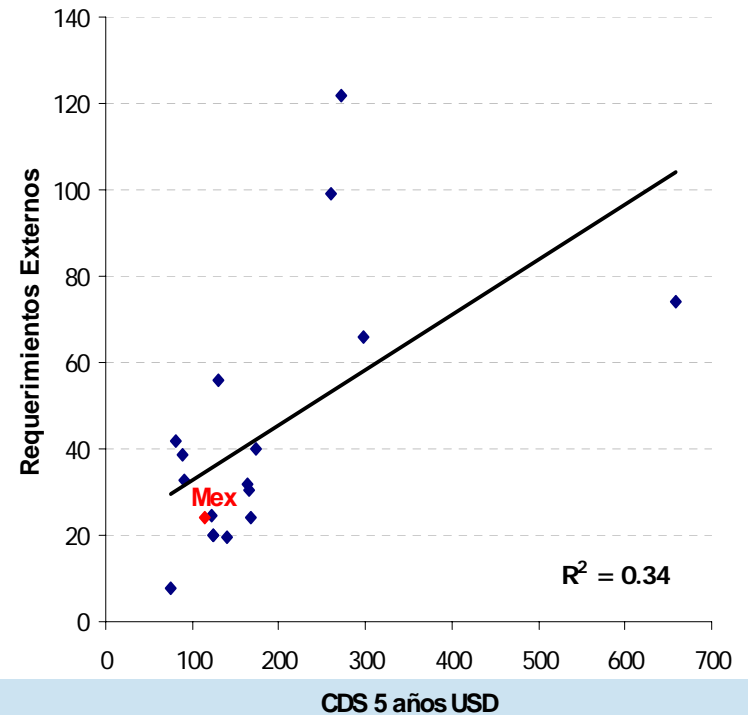
Relación CDS 5 años USD (pb) y requerimientos externos (% del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de IIF



Relación CDS 5 años USD (pb) y deuda externa bruta (% del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de IIF



Contenido

Sección I

Entorno global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Sección II

En México, maduración del ciclo de crecimiento

Caída de la
inflación y
fondeo
anclado

Sección III

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Sección IV

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Sección V

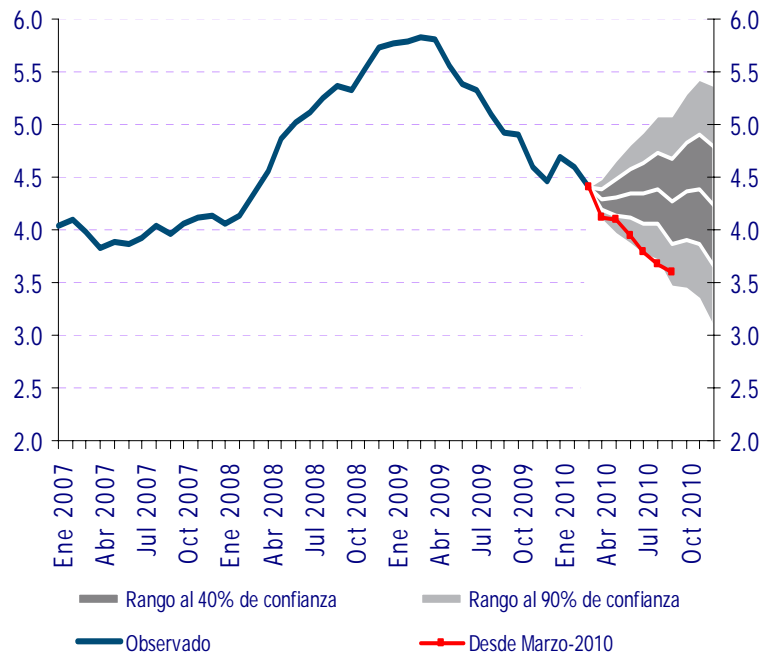
PIB potencial, crecimiento con reformas

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

- EI • La reducción observada en la inflación subyacente desde abril, aunque previsible se ubica muy próxima al rango bajo de pronóstico.
- componente subyacente, principal determinante de la caída de la inflación • Las mercancías (alimentarias y no alimentarias) han reducido los precios subyacentes, en parte influida por el aumento de las ofertas a los consumidores, derivada de la competencia incremental entre algunas cadenas comerciales.

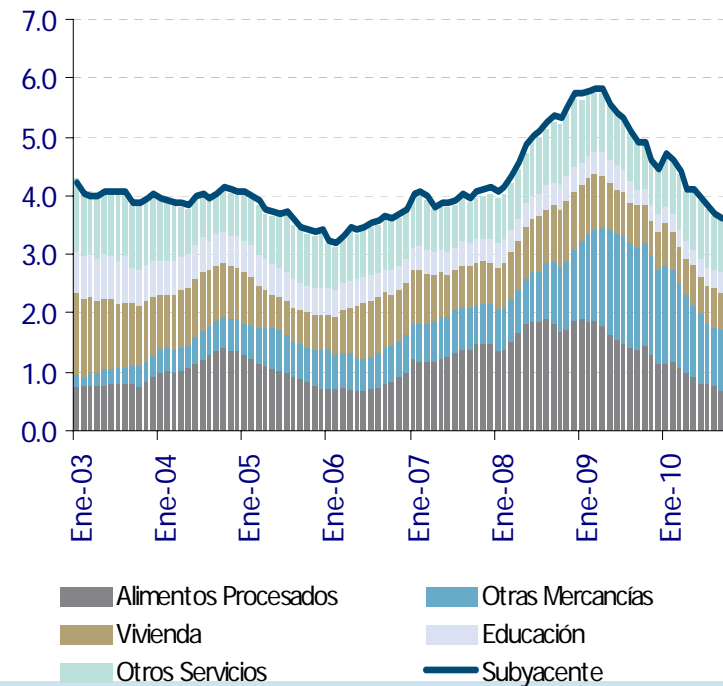
Inflación subyacente observada y pronóstico a partir de abril 2010 (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



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

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



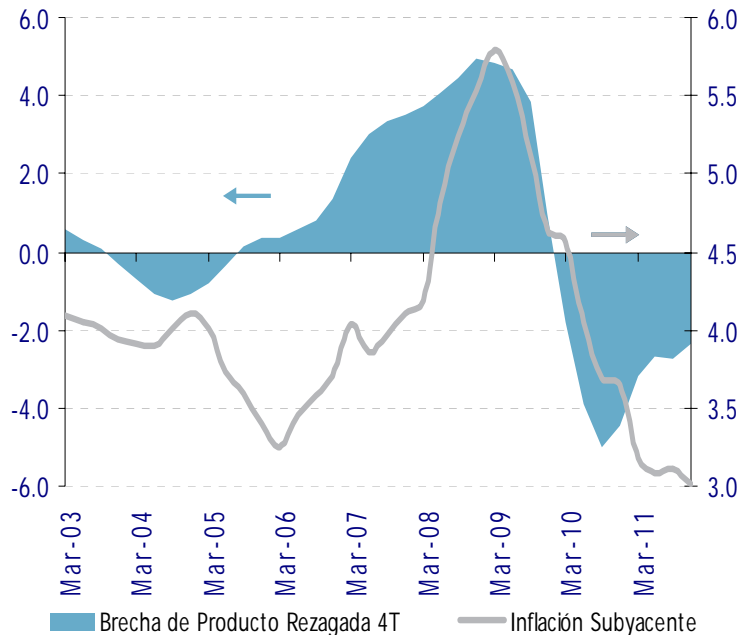
Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

La brecha de producto y el tipo de cambio contribuyen a una inflación baja y estable

Otros factores adicionales que han contribuido a que la inflación subyacente este controlada, son la apreciación del tipo de cambio y el hecho de que la Brecha de Producto continúa siendo negativa, esta última es uno de los mejores ejemplos de que la demanda no ha generado presiones inflacionarias.

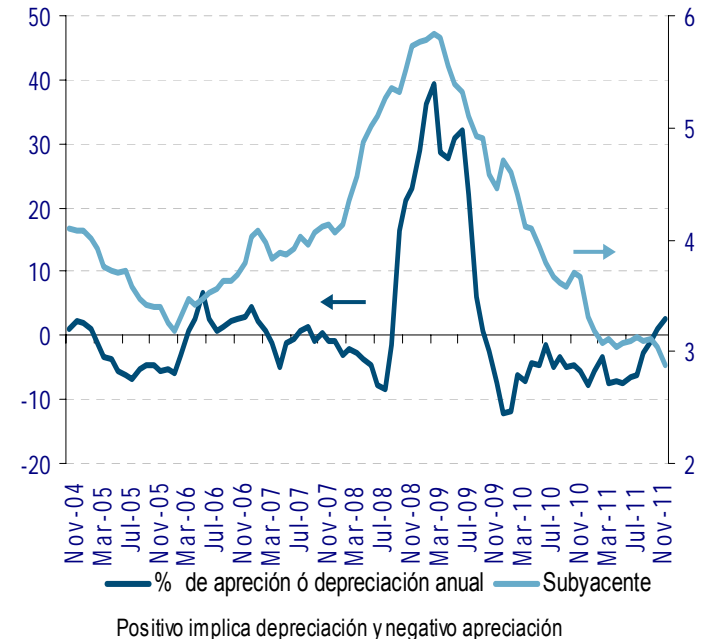
Inflación subyacente y brecha de producto rezagada 4T (Var. % a/a y % del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Inflación subyacente porcentaje de apreciación ó depreciación anual del tipo de cambio (Var. % a/a)

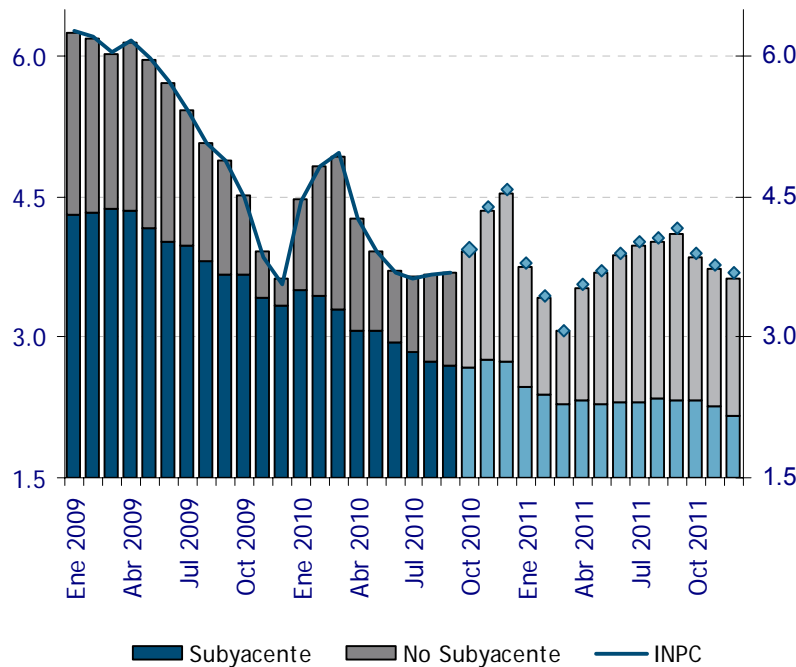
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



.. También en 2011 Debido a que consideramos que los factores anteriores prevalecerán a lo largo de 2011 hemos mejorado nuestro pronóstico de inflación para todo el año de 4.1% a/a a 3.8% a/a.

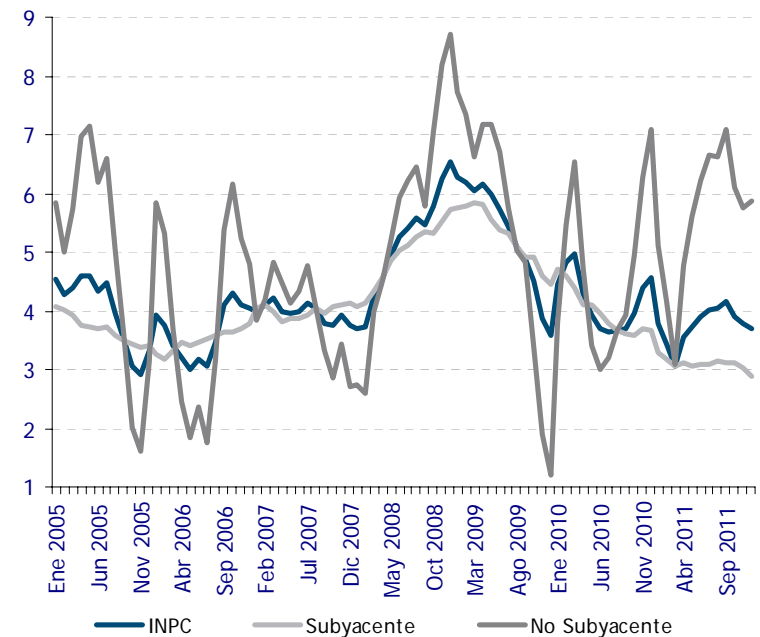
Inflación general y contribuciones (Var. % a/a y)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Inflación general y Componentes (Var. % a/a)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

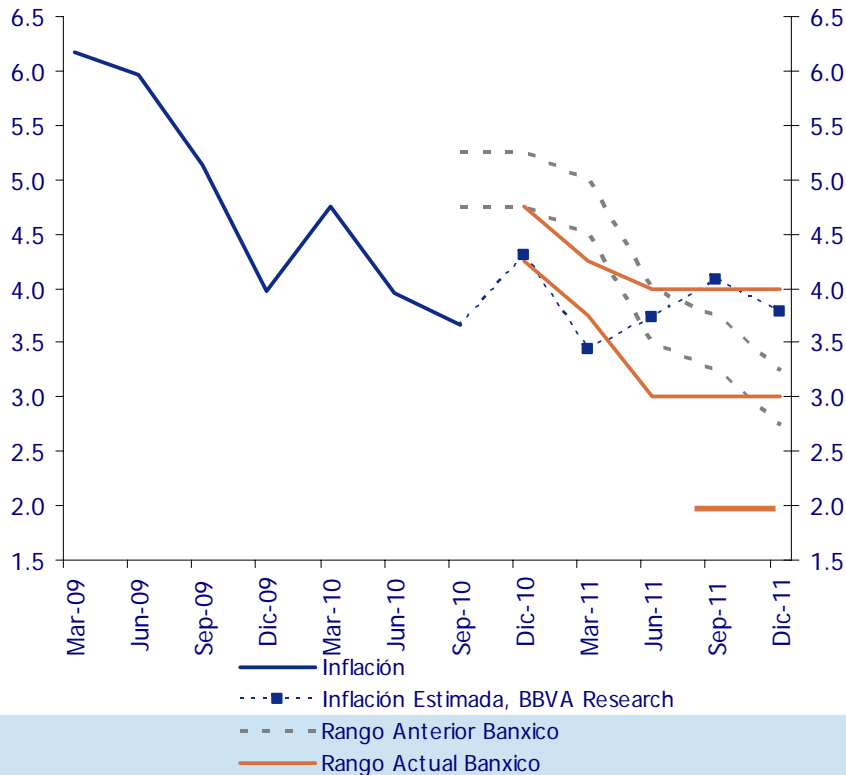


Pausa monetaria en el horizonte de predicción

- La debilidad de la demanda interna, la brecha negativa de producto y la apreciación cambiaria anticipan que no hay condiciones para modificar la tasa de fondeo
- Banxico reacciona al comportamiento de los precios mejor al esperado y al anclaje de las expectativas, modificando a la baja sus pronósticos de inflación para los próximos trimestres.

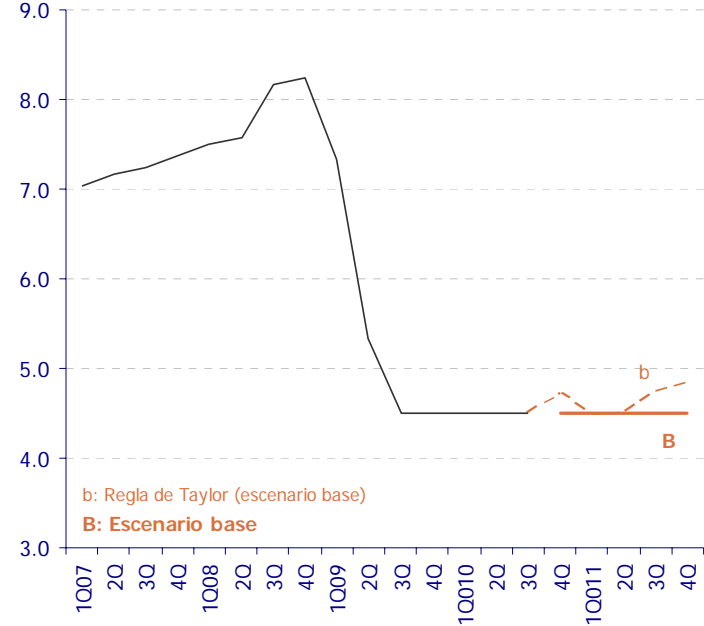
Estimados de inflación BBVA Research vs Banxico (% anual promedio)

Fuente: BBVA Research y Banxico



Regla de Taylor & Fondeo BBVA Research

Fuente: BBVA Research



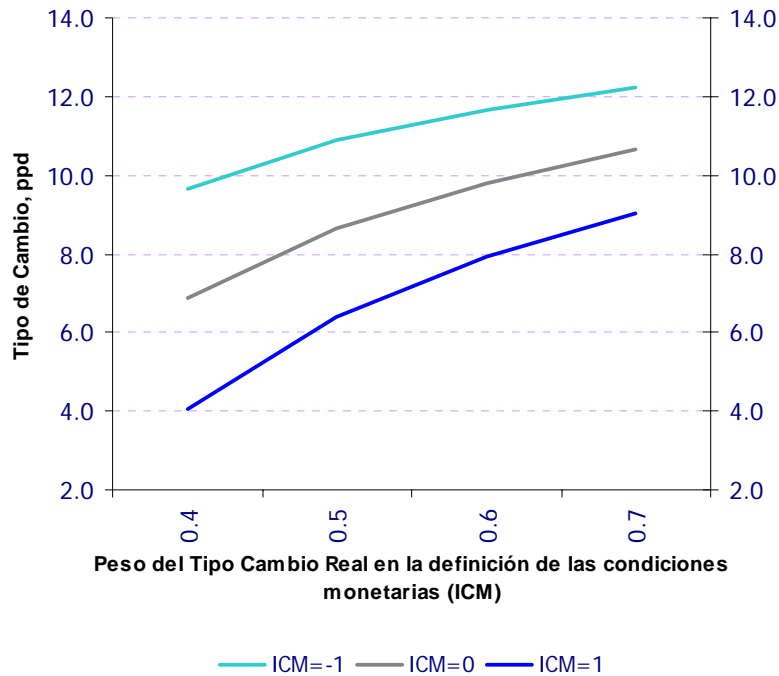
Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

... con posibilidad reducida de bajada, si el peso se aprecia más de lo esperado y/o la inflación cae más

- Este contexto consistente con una pausa más prolongada, aunque existe cierta posibilidad de una baja en el fondeo
- Tipos de cambio por debajo de los 11.30 ppp enviarían la señal de un posible “endurecimiento” de la política monetaria. Con base en las condiciones actuales de debilidad económica, se estima que una baja en la tasa de fondeo sería consistente sólo si la inflación permaneciera en el 3%

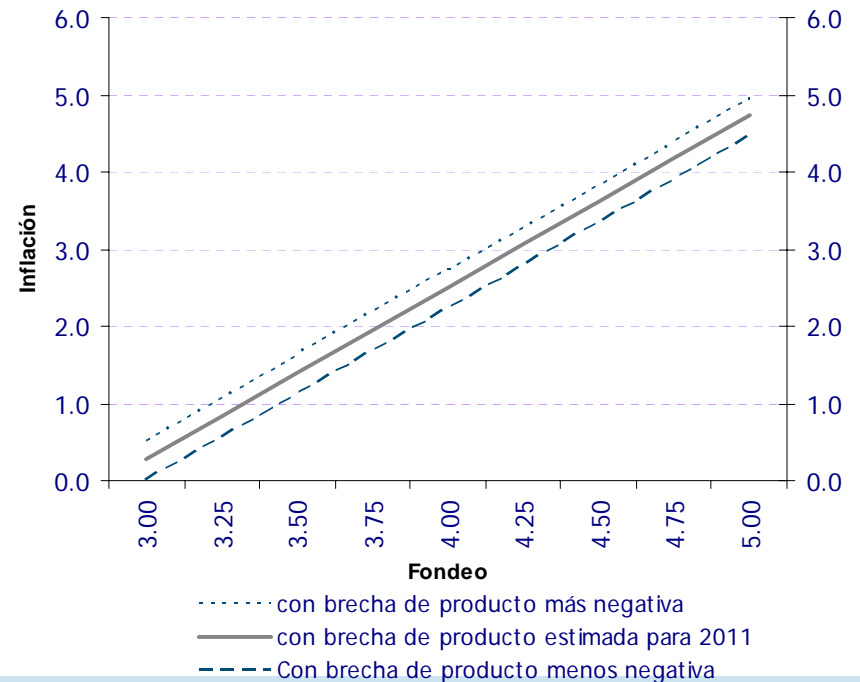
Umbral de tipo de cambio para distintos niveles de restricción monetaria

Fuente: BBVA Research



Consistencia entre fondeo e inflación

Fuente: BBVA Research



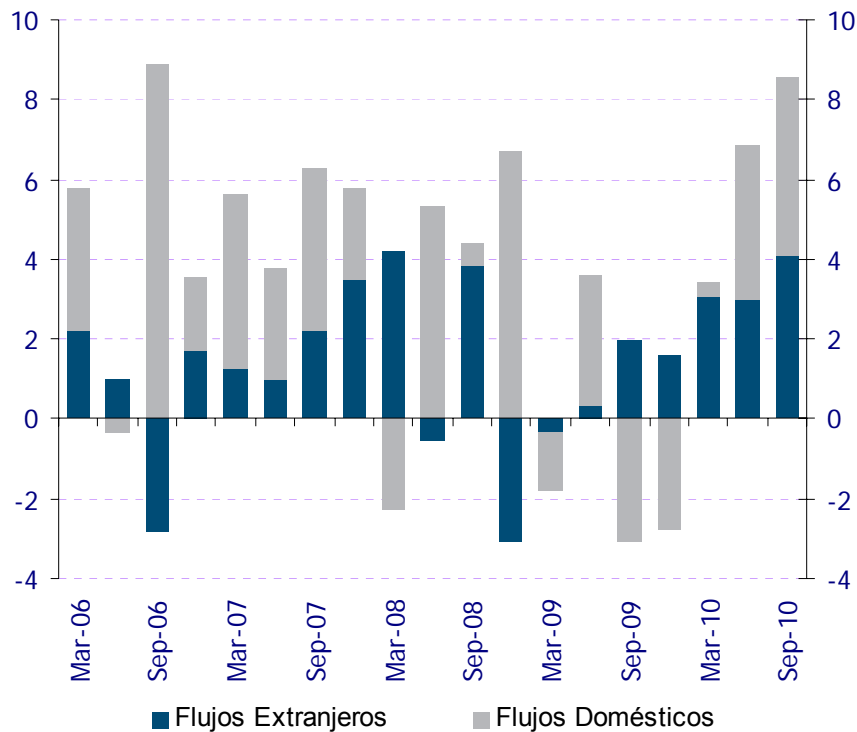
Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

La búsqueda de rentabilidad “aplana” la curva de rendimientos

- Se ha producido una fuerte entrada de flujos al mercado de bonos como consecuencia del ambiente de búsqueda de rentabilidad

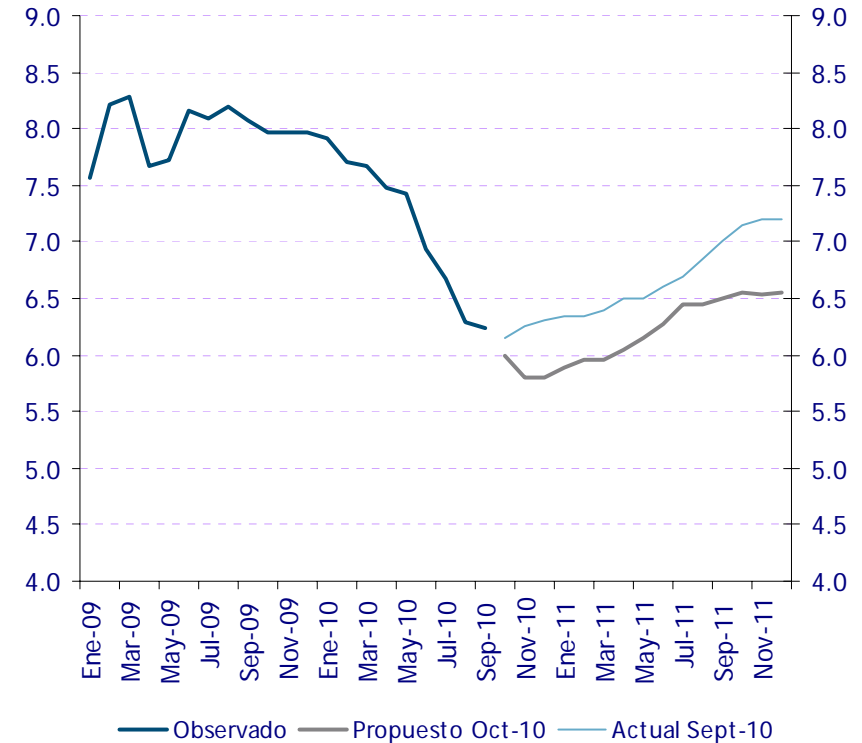
Entrada de flujos al mercado de bonos
Billones de dólares

Fuente: BBVA Research y Banxico



Pronóstico de la tasa del bono gubernamental a 10 años

Fuente: BBVA Research con datos de Valmer



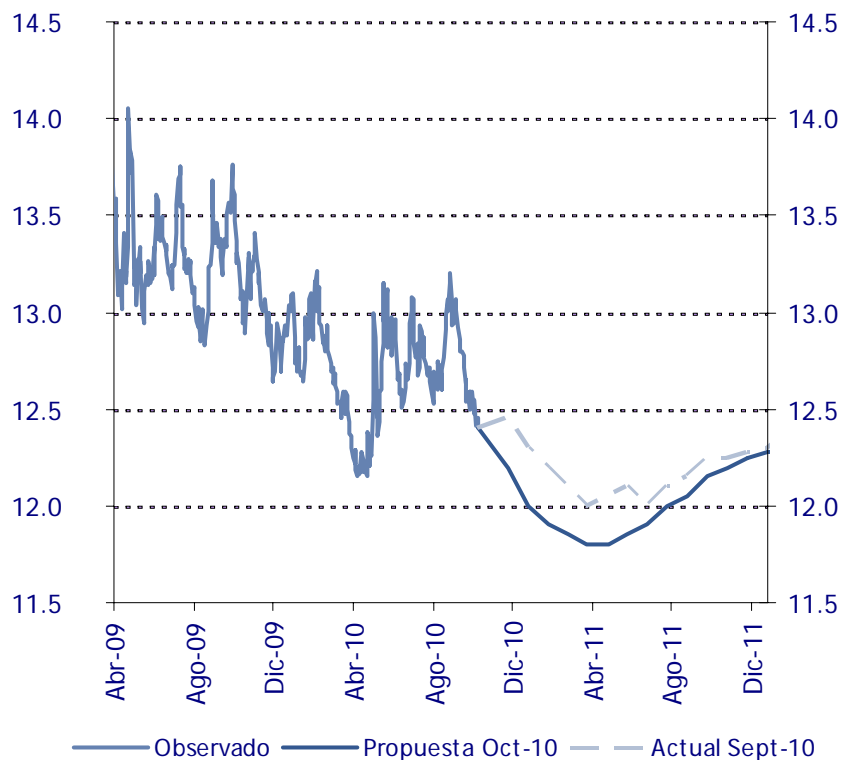
Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Presiones apreciatorias sobre el peso en un entorno global de liquidez abundante

- La expectativa de una nueva ronda de estímulos monetarios en EEUU presionará a la baja el tipo de cambio, en menor medida que otros países emergentes, dada la mayor relación económica con el ciclo de EEUU.
- Una vez absorbido el choque de demanda, los fundamentales guiarán la paridad

Pronóstico de tipo de cambio, previo vs actual

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg



Contenido

Sección I

Entorno global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Sección II

En México, maduración del ciclo de crecimiento

Sección III

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Sección IV

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Sección V

PIB potencial, crecimiento con reformas

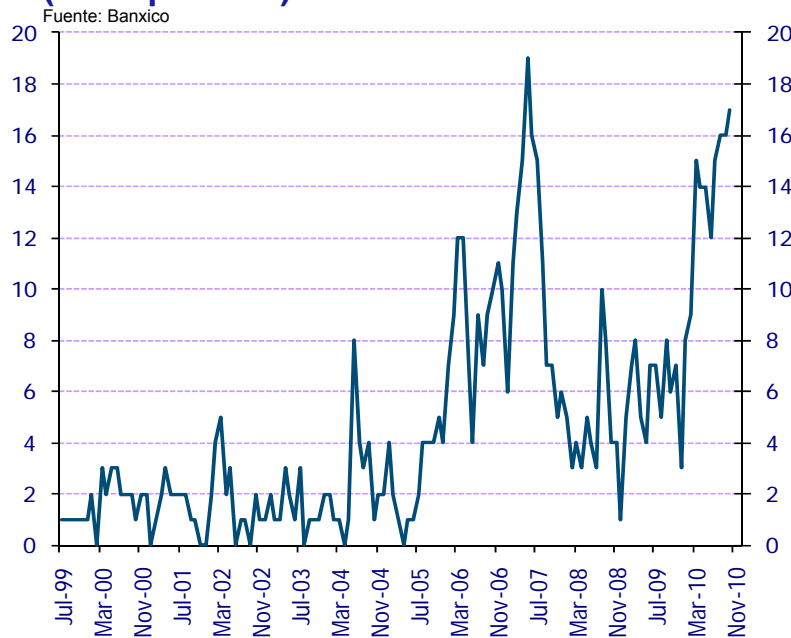
La violencia
frena el
desempeño
económico a
través de
una menor
inversión

Violencia y crecimiento: sí hay relación

La violencia es un freno al desempeño favorable de la economía

- Existe una percepción creciente de que la violencia supone un freno al desempeño económico actual de la economía mexicana.
- A la fecha, el 17% de los encuestados mensualmente por Banxico, percibe a la inseguridad pública como el principal factor de freno al ritmo de crecimiento en México.

México, la inseguridad pública como factor que limita el ritmo de la actividad económica (% respuestas)



Impacto transversal en la economía:

- Aumentando los costos de producción, transacción y de seguridad.
- Reduciendo la acumulación de capital físico y humano.
- Deteriorando el entorno institucional.

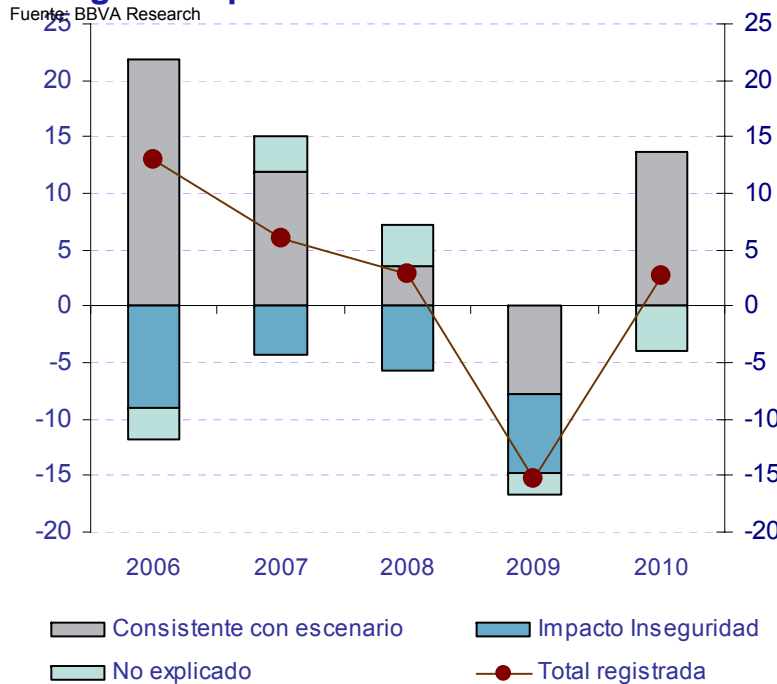
La inversión privada es la variable más directamente afectada por un entorno percibido como inseguro

Violencia y crecimiento: sí hay relación

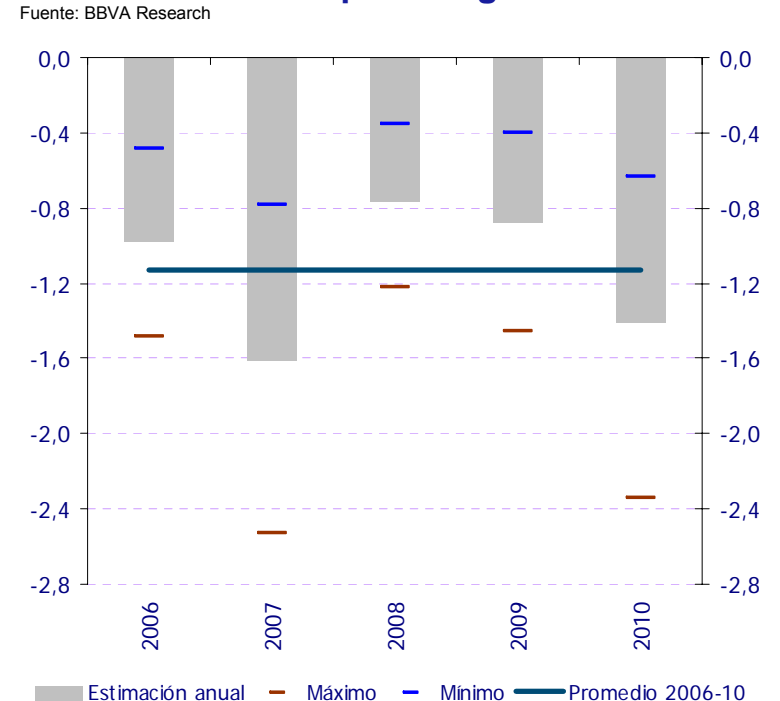
En un entorno inseguro los precios crecen más rápido y la actividad más lentamente

- Desde una perspectiva de análisis de serie temporal, existe un impacto de la inseguridad pública en el crecimiento, aunque su cuantificación es incierta y depende de los supuestos.
- El modelo de series de tiempo usa el % de respuestas en la encuesta Banxico que considera a la inseguridad pública como factor que limita el ritmo de la actividad económica.

México, Inversión Privada, impacto de la inseguridad pública % a/a



México, PIB. Impacto en el crecimiento del PIB de la menor inversión por inseguridad



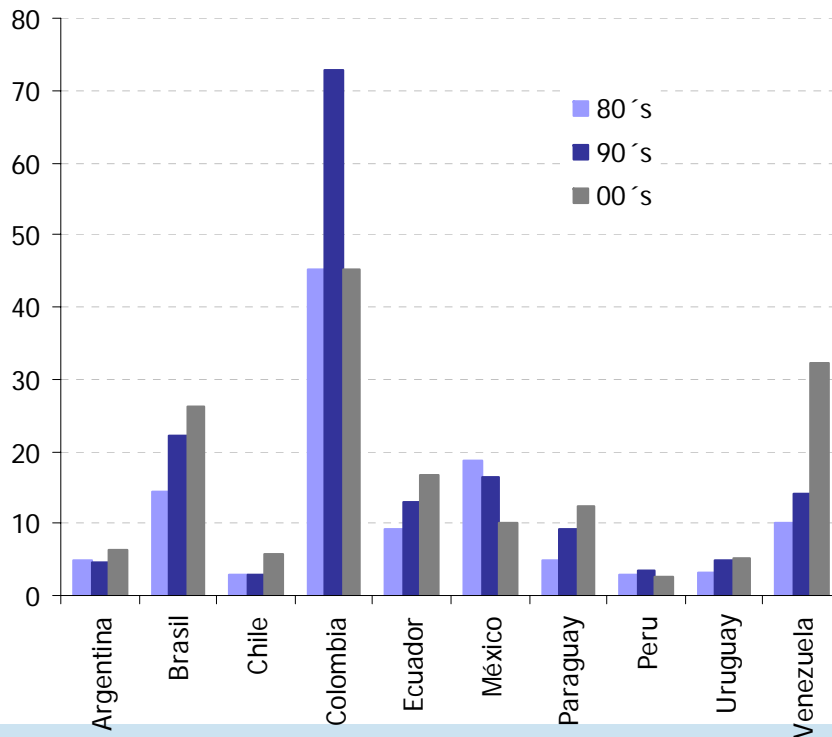
Violencia y crecimiento: sí hay relación

Efecto adverso de la violencia en América Latina

- En las últimas tres décadas, América Latina ha crecido a una tasa anual promedio de 2.9%, por debajo de la tasa de crecimiento de 6% de los Tigres Asiáticos, por ejemplo.
- El nivel promedio de violencia en América Latina en la primera mitad de la década actual medido como la tasa de homicidios por 100,000 hab. es de 20.9 casi el doble del promedio mundial de 11.0.

Tasa promedio de homicidios por 100,000 hab.

Fuente: OMS, ONU y BBVA Research



➤ Entre 1980 y 2005, Colombia, Venezuela y Brasil, presentan las tasas promedio de homicidios (por 100 mil hab.) más altas en la región.

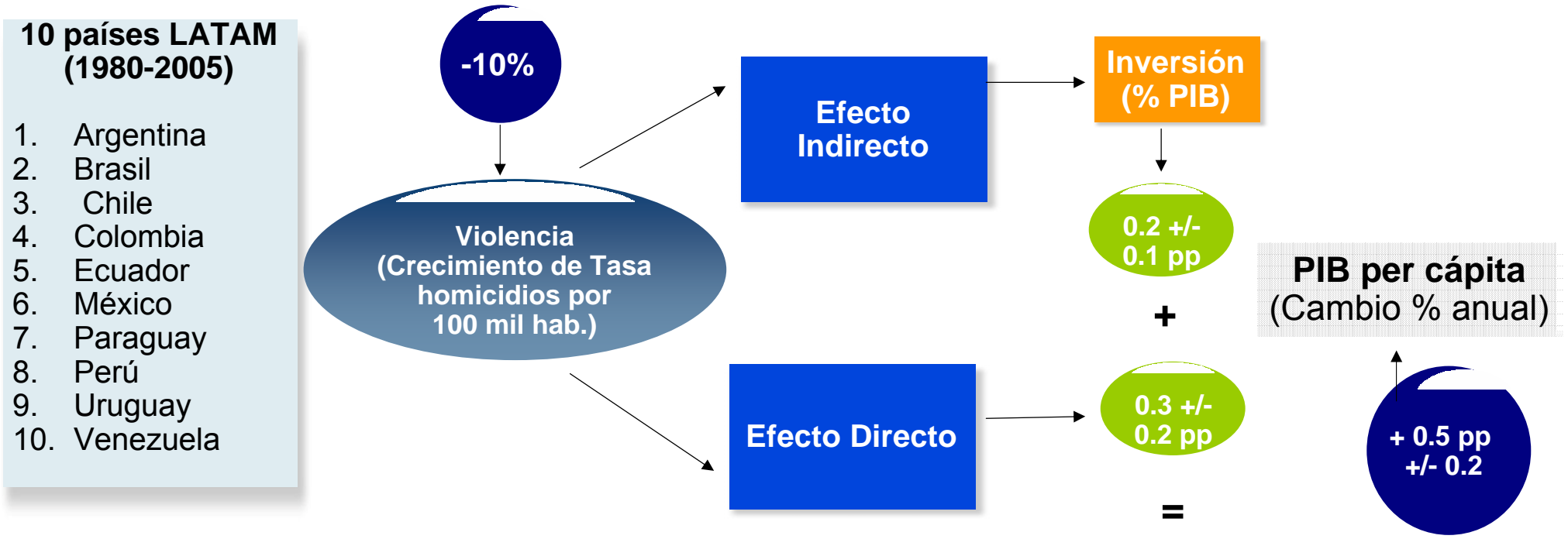
➤ En comparación con los 80's, en la primera mitad de la última década la violencia en casi todos los países de la región se ha incrementado.

➤ Entre las pocas excepciones de la muestra está México, si bien esta situación se ha revertido en los últimos años.

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Efecto adverso de la violencia en América Latina

- Análisis de panel con 10 países de América Latina, en el periodo 1980-2005, con base a la disponibilidad de datos.
- Los resultados sugieren que la violencia tiene un impacto directo en el PIB per capita y otro indirecto vía la acumulación de capital.
- Con todo, se estima que una reducción de 10 puntos porcentuales en el ritmo de variación de la tasa de homicidios resulta consistente con una alza en el crecimiento del PIB per capita de hasta 0.5 puntos porcentuales (rango entre 0.3 y 0.7 pp).



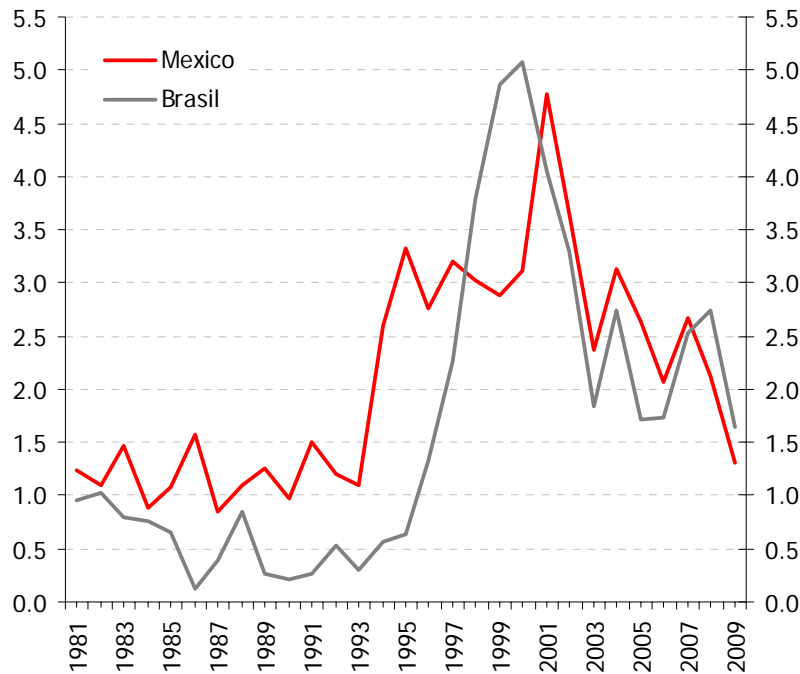
Violencia y crecimiento: sí hay relación

IED, señal de confianza en el futuro de la economía mexicana

- A pesar del incremento en los niveles y percepción de violencia e inseguridad pública en los últimos años, la Inversión Extranjera Directa (IED) sigue estando determinada por factores del ciclo económico global.
- De manera que no se observa una diferenciación negativa hacia México de los flujos netos de IED sino una dinámica similar en esta variable a la de economías homólogas en la región, como es el caso de Brasil.

Flujos netos de IED (% del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de UNCTAD



➤ Esto es una muestra de que la confianza en que el combate hoy dará frutos en el futuro

➤ El poder que ha alcanzado el narcotráfico tiene un costo que va creciendo con el tiempo, si no se enfrenta

Contenido

Sección I

Entorno global: crecimiento divergente, políticas divergentes

Sección II

En México, maduración del ciclo de crecimiento

Sección III

Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Sección IV

Violencia y crecimiento: sí hay relación

Para crecer
más, hay
que reformar
más

Sección V

PIB potencial, crecimiento con reformas

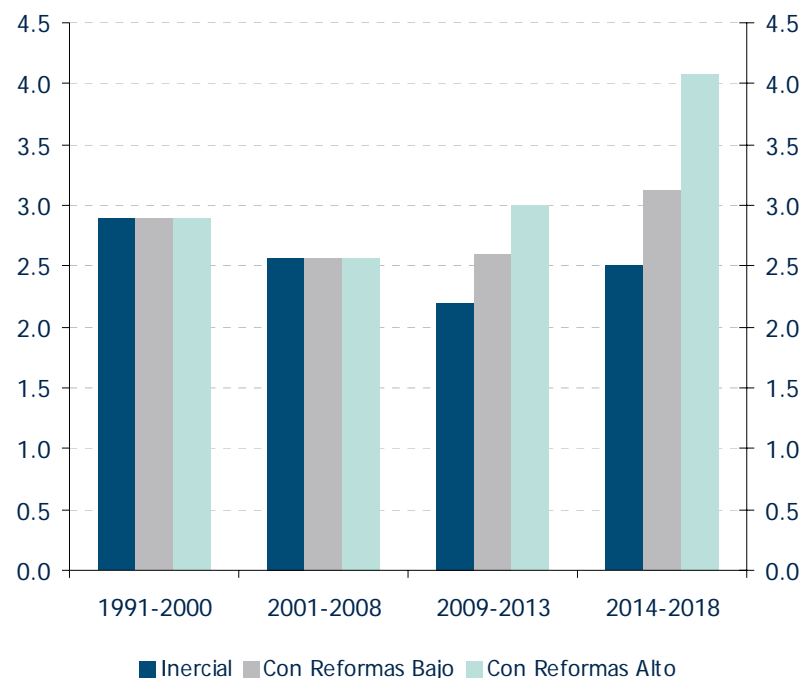
PIB potencial, crecimiento con reformas

La segunda generación de mejoras pendiente, detonaría el crecimiento potencial mejorando la eficiencia en la economía

- Bien asentada la estabilidad macroeconómica, una segunda oleada de reformas estructurales de segunda generación sigue pendiente. Agregando los efectos de las reformas pendientes, estimamos que las tasas de crecimiento del PIB potencial se ubicarían en torno al 4% a mediados de la década.

México: PIB potencial (Var % a/a)

Fuente: BBVA Research



México ha de mejorar la eficiencia con la que combina los factores productivos mediante un periodo de intensas reformas que

- Hagan efectivo el imperio de la ley
- Aumenten la competencia y el escrutinio del mercado
- Reduzcan las vulnerabilidades fiscales del sector público

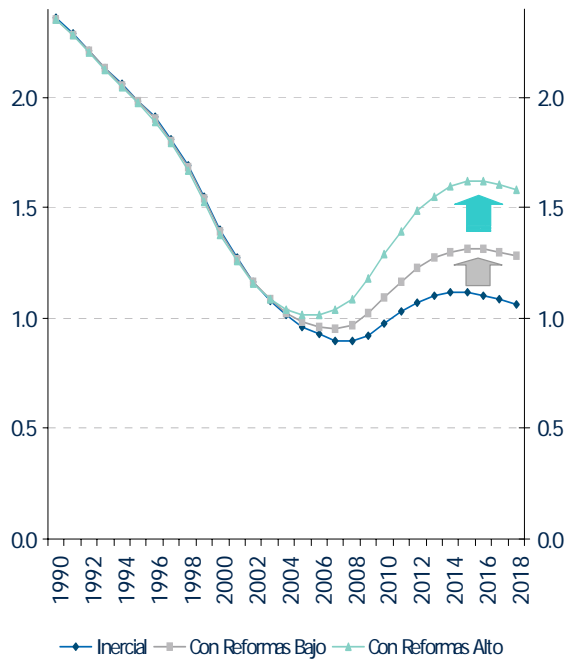
PIB potencial, crecimiento con reformas

La segunda generación de mejoras pendiente, detonarían el crecimiento potencial mejorando la eficiencia en la economía

- Un proceso continuo de implementación de los tres ejes reformatores llevarían a un salto en la eficiencia de los factores productivos comparable a la vista a inicios de los 90's

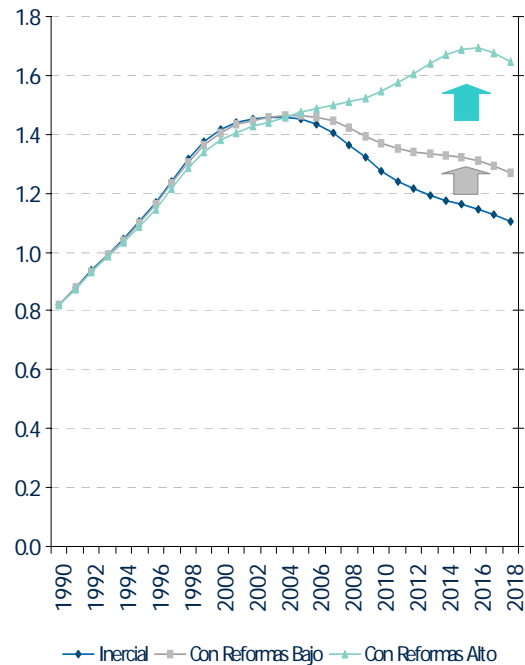
Contribución del factor Trabajo (pts)

Fuente: BBVA Reserch



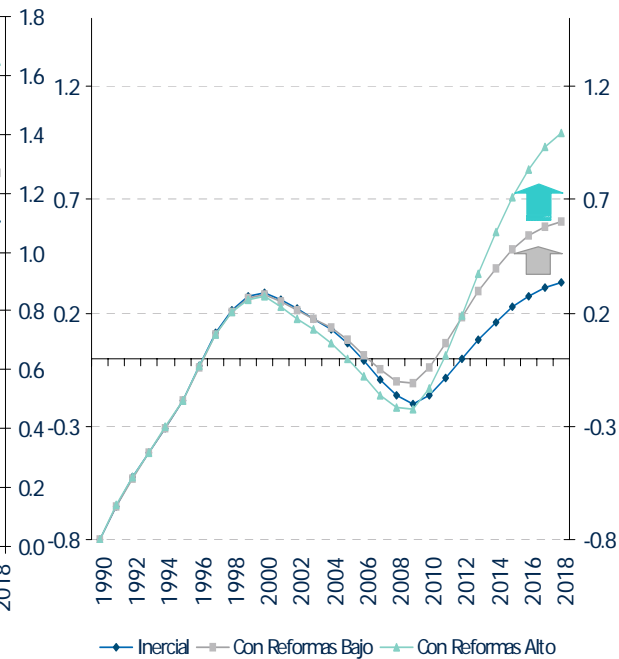
Contribución del factor Capital (pts)

Fuente: BBVA Research



Contribución de la eficiencia (pts)

Fuente: BBVA Research



Principales mensajes

• Crecimiento Divergente :

Situación Global

Crecimiento divergente, políticas divergentes

- Los países emergentes seguirán creciendo a buen ritmo, mientras que los problemas cíclicos y financieros predominarán en las economías avanzadas. Se espera que la economía global crezca un 4,7% en 2010 y un 4,1% en 2011.
- El crecimiento en EEUU será bajo (por el desapalancamiento de las familias y un débil mercado laboral). Es poco probable un escenario de recaída en la recesión.
- Las tensiones financieras en Europa siguen siendo una fuente de preocupación pero el riesgo sistémico ha bajado. La consolidación fiscal es aún crucial para mantener la confianza; y no tendrá un impacto negativo significativo en el medio plazo.

• Políticas Divergentes:

- La expansión monetaria se intensificará en EEUU en términos relativos, lo que ha depreciado al dólar frente al euro, complicando la recuperación Europea.
- Las presiones apreciatorias de las divisas en los países emergentes continuarán debido a la gran liquidez global, los sólidos fundamentos macroeconómicos y las entradas de capitales; amplificando los dilemas de política monetaria y cambiaria.
- Continúan las asimetrías en las políticas cambiarias entre Asia y Latinoamérica, con esta última experimentando (junto con el euro) una parte significativa de la apreciación cambiaria derivada de la nueva relajación monetaria de EEUU.

Principales mensajes

- México** México habrá crecido en 2010 entre el 4.5% y el 5%, encaminándose en 2011 hacia una etapa cíclica más madura con un aumento del PIB cercano al 3.4% y una contribución creciente de los impulsos domésticos frente a los externos.
- Maduración cíclica en un entorno menos favorable** Un factor de soporte para la economía mexicana es el aislamiento a lo largo de 2010 de las tensiones financieras globales, resultado del compromiso con la consolidación fiscal.
- La caída de la inflación de 2010 continuará en 2011, lo que permitirá que Banxico mantenga la pausa monetaria al menos a lo largo de todo el próximo año, sin que sea totalmente descartable un recorte de la tasa de fondeo.
- La percepción de que la violencia puede estar suponiendo un freno al desempeño económico de México es acorde con los análisis realizados, aunque su cuantificación es incierta, dependiente de las variables y métodos de aproximación elegidos.
- El aumento de la capacidad de crecimiento de la economía mexicana hasta el entorno del 4%, requiere de la continuidad de un proceso decidido y amplio de reformas en el ámbito del imperio de la ley, la competencia y el sector público.

Situación México

México, maduración cíclica en un entorno menos favorable

Cuarto Trimestre de 2010

3 de Noviembre de 2010

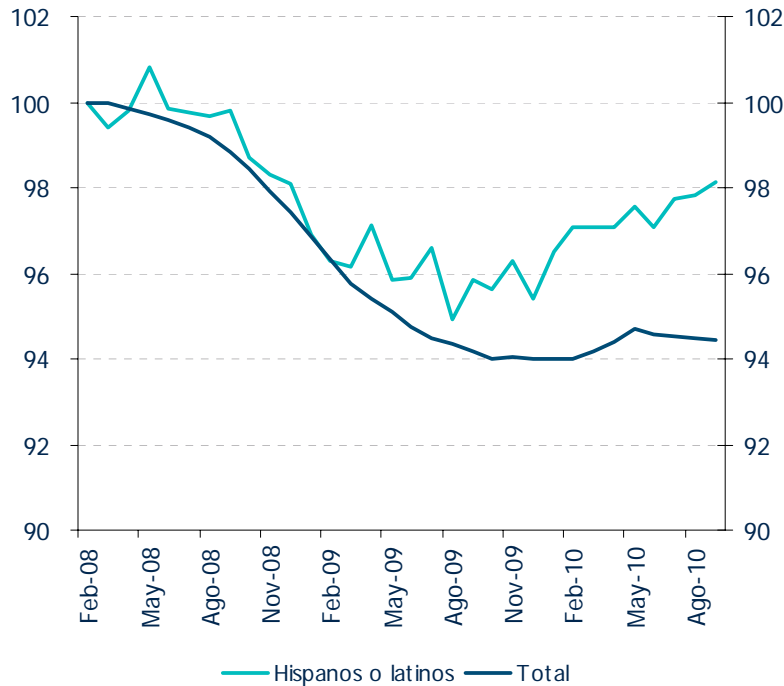
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Positiva evolución de la economía Mexicana: resistencia a la desaceleración en EEUU

- Impulsadas por la mejora en el empleo de trabajadores de origen latino en EEUU, la participación de remesas en el PIB ha mejorado ligeramente, aunque los niveles previos a la crisis están aun lejos de alcanzarse.

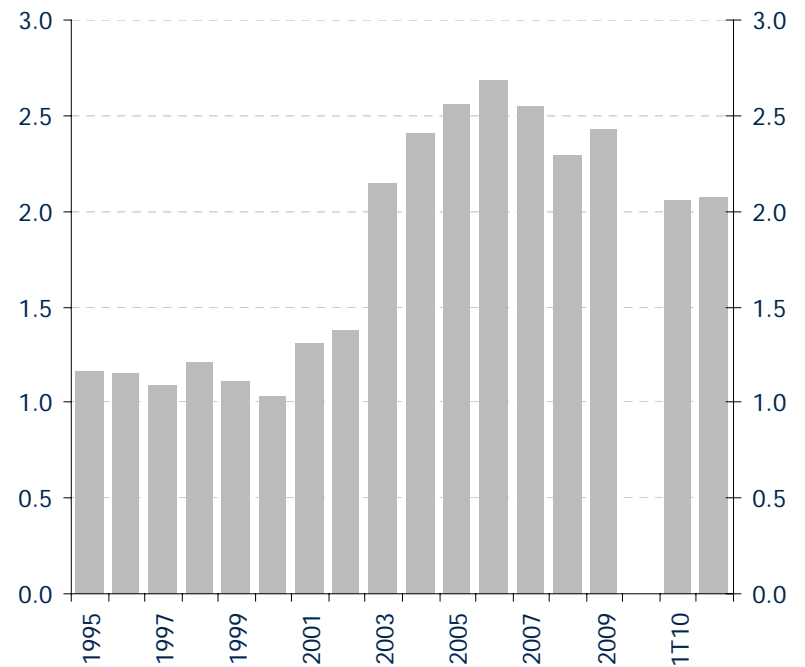
Dinámica del Empleo: EEUU
(100 = mes de inicio de la recesión)

Fuente: BBVA Research con datos de BLE



Ingresos por Remesas
(como % del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



Desinflación, pausa monetaria más prolongada y tasas históricamente bajas

Banxico aumenta a transparencia de su comunicación

- En su informe de inflación del tercer trimestre, Banxico anunció tres medidas para mejorar a su estrategia de comunicación con el público:
 - La publicación, a partir de 2011, de las minutas de decisiones de política monetaria.
 - La reducción del número de fechas predeterminadas para anunciar decisiones
 - El uso de Gráficas de Abanico (Fan Charts) para la publicación de sus pronósticos.
- Estas medidas tienen el objetivo de incrementar la transparencia y transmitir más información a los agentes, lo que representa un avance hacia una conducción de la política monetaria más “madura”, en la que los agentes forman sus expectativas de manera más informada.

	Anuncios de Decisiones de Política Monetaria	Minutas sobre las Reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las Decisiones de Política Monetaria	Informes sobre la inflación
Enero	21		
Febrero		4	9
Marzo	4	18	
Abril	15	29	
Mayo	27		11
Junio		10	
Julio	8	22	
Agosto	26		10
Septiembre		9	
Octubre	14	28	
Noviembre			9
Diciembre	2	16	

Fuente: Banxico

Sección II

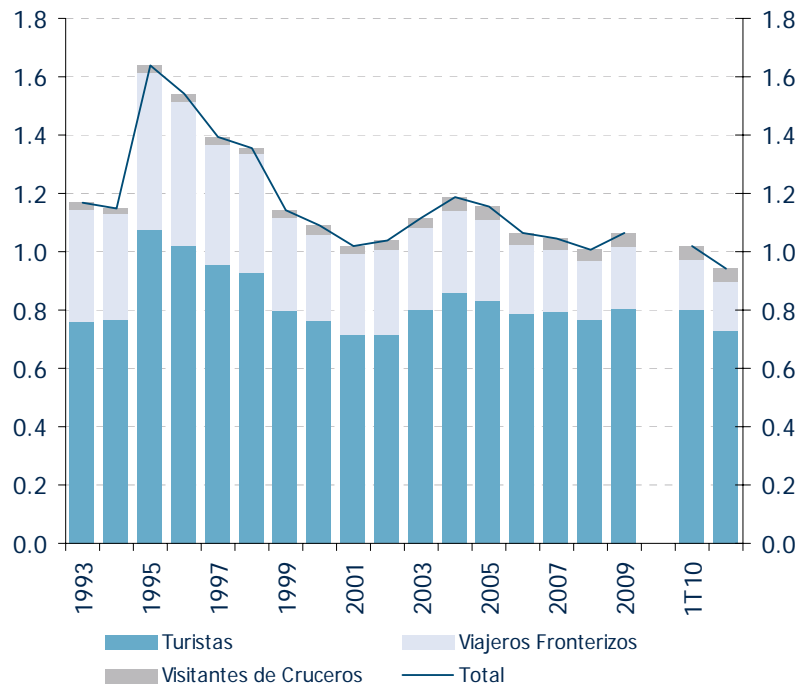
En México, maduración del ciclo de crecimiento

Soportes externos: tercero, la estabilización en los ingresos por turismo extranjero

- Si bien la entrada de ingresos por turismo se ha moderado desde 2004, parece estabilizarse en torno a 1% del PIB. Sin existir causalidad probada, esta moderación coincide con el incremento en la percepción de inseguridad como limitante del crecimiento.

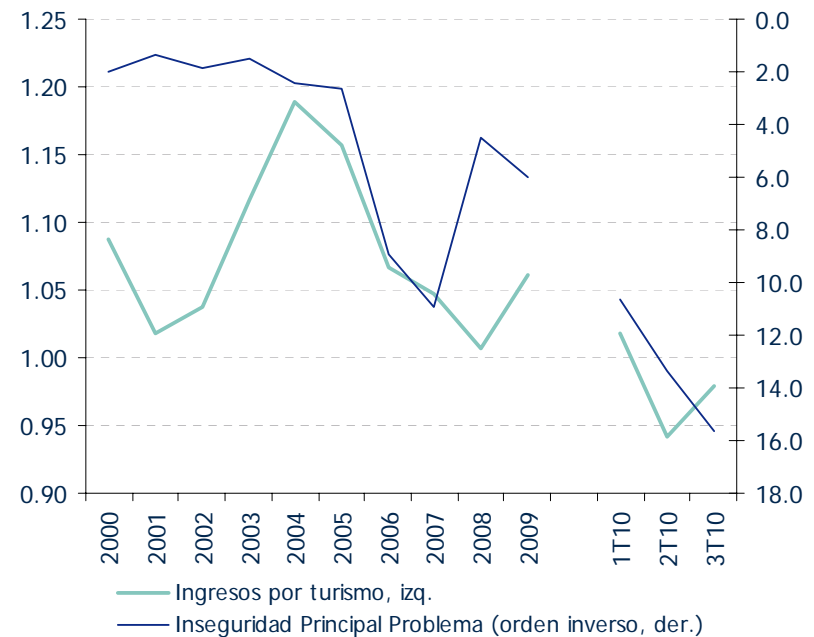
Ingresos por Viajeros del Exterior (como % del PIB)

Fuente: Bloomberg



Ingresos por turismo y percepción de la inseguridad (% del PIB y % de respuestas*)

Fuente: Bloomberg



* Encuesta entre especialistas en economía levantada por Banxico