

Situación México

Cuarto Trimestre de 2013

México DF, 20 de noviembre de 2013

Mensajes principales

- 1 La economía global mejora ligeramente al reducirse las tensiones financieras y aumentar los indicadores de confianza manufacturera, lo que ha frenado las salidas de capitales y contribuido a la mejora de las expectativas de actividad económica.
- 2 En la segunda mitad del año el crecimiento se ha retomado con lo que lo peor de la desaceleración quedó atrás. Así se estima un crecimiento de 1.2% para 2013 y 3.1% para 2014. El bajo crecimiento de los últimos años muestra la necesidad de abordar los importantes retos que tiene la economía mexicana para lograr un crecimiento económico sostenido.
- 3 A pesar de los choques de oferta, la inflación se mantiene bajo control. En particular los cambios fiscales solo tendrán un efecto moderado y transitorio en la inflación de 2014.
- 4 Los activos mexicanos resisten en un entorno de volatilidad global generado por la comunicación de la Reserva Federal y las negociaciones fiscales en EE.UU.

Sección 1

Una lenta recuperación global con riesgos sesgados a la baja

Sección 2

En la segunda mitad del año el crecimiento se ha retomado

Sección 3

A pesar de los choques de oferta, la inflación se mantiene bajo control

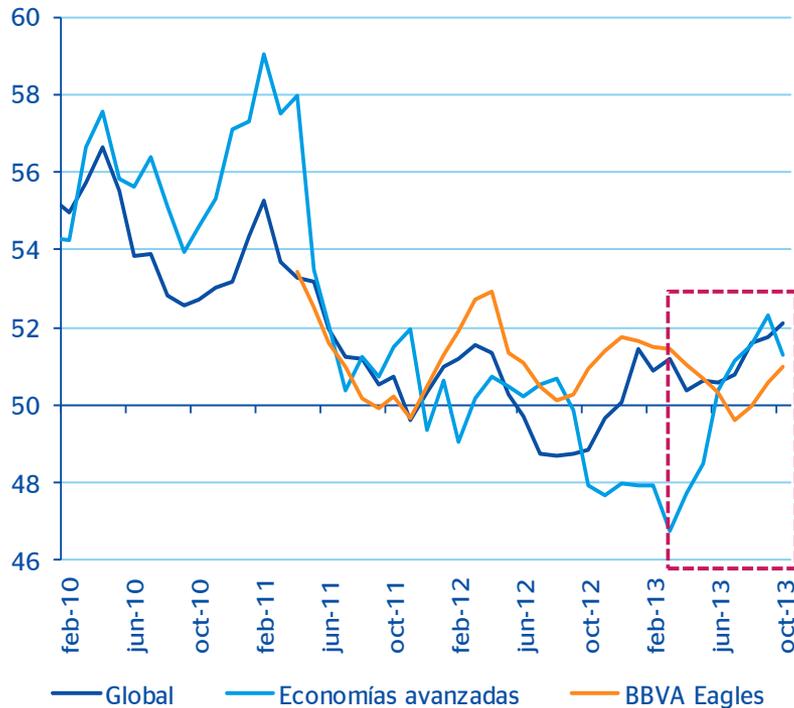
Sección 4

Los activos mexicanos resisten en un entorno de volatilidad

Ciclo global: fortalecimiento en economías avanzadas y freno del deterioro en emergentes.

Global: PMIs manufacturas

Fuente: BBVA Research basado en Markit Economics



Mejoran las expectativas de ciclo en economías avanzadas, pendiente aún la mejora de datos de crecimiento.

En emergentes las tensiones financieras caen con el retraso en la salida de la Fed...

EE.UU.: Tasas de la Fed a 12 meses vista

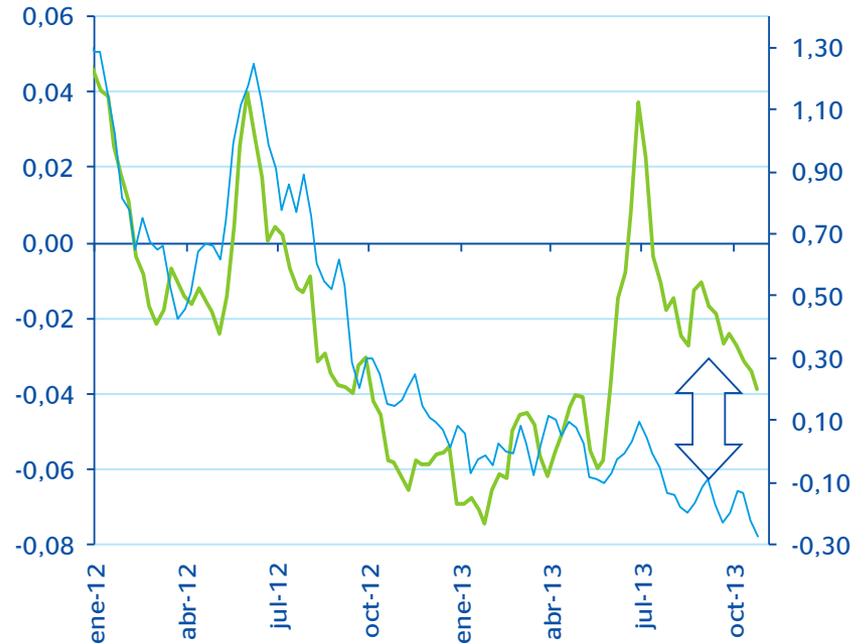
Fuente: Bloomberg



— Tipos de la Fed a 12 meses vista

Índice de Tensiones Financieras BBVA: mercados emergentes y avanzados

Fuente: BBVA Research



— Economías Emergentes (eje Izqda.)

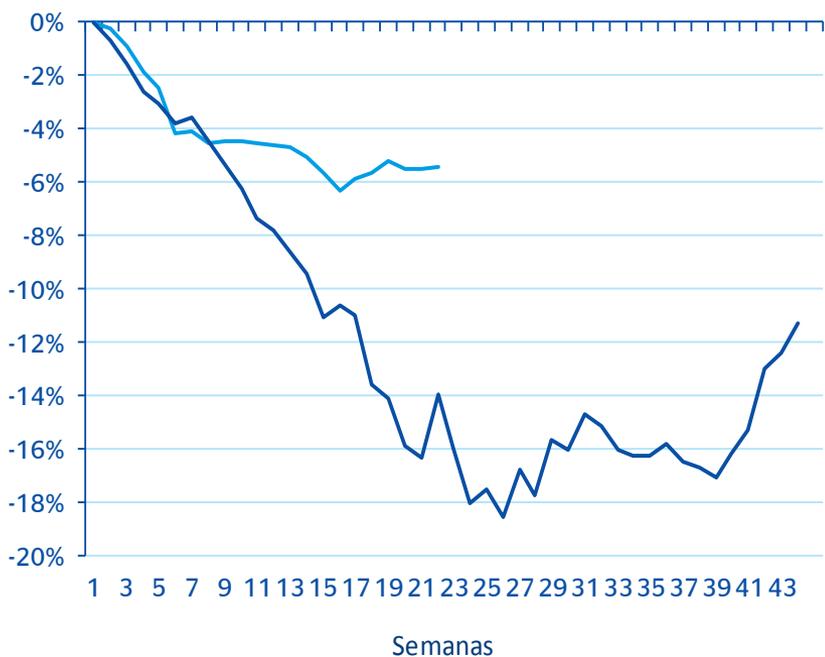
— Economías Desarrolladas (eje Dcha.)

frenando las salidas de capitales y contribuyendo a la mejora de las expectativas cíclicas ...

Entradas de capitales a mercados emergentes

(% del total de activos)

Fuente: BBVA Research y EPFR



Economías emergentes: ciclo económico y tensiones financieras

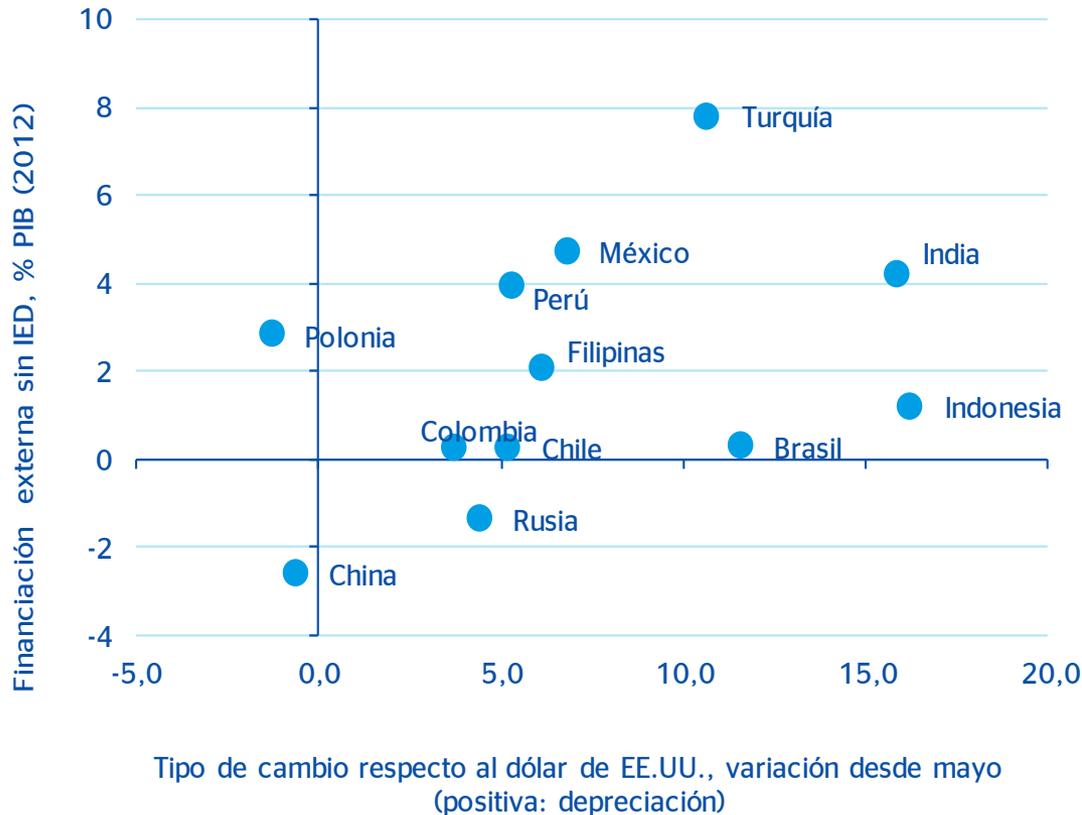
Fuente: BBVA Research



aunque las monedas han reflejado la vulnerabilidad relativa del financiamiento externo.

Tipo de cambio y financiamiento externo sin IED

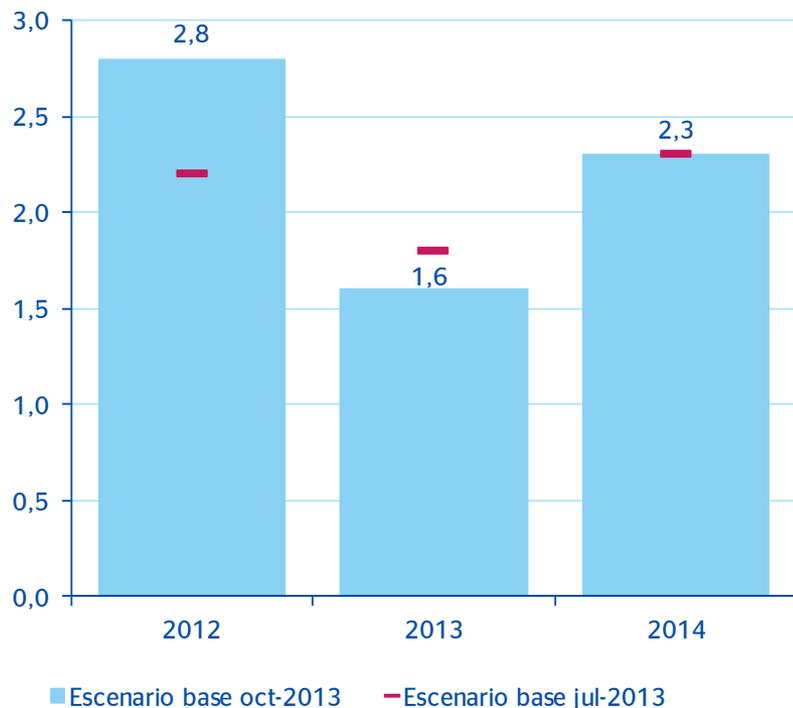
Fuente: BBVA Research, Haver y FMI



EE.UU.: leve revisión a la baja en 2013, moderada recuperación en 2014.

EE.UU.: Crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research, BEA



Incertidumbre sobre el *tapering* de la Fed y una cuestionable gestión fiscal frenan a corto plazo la recuperación

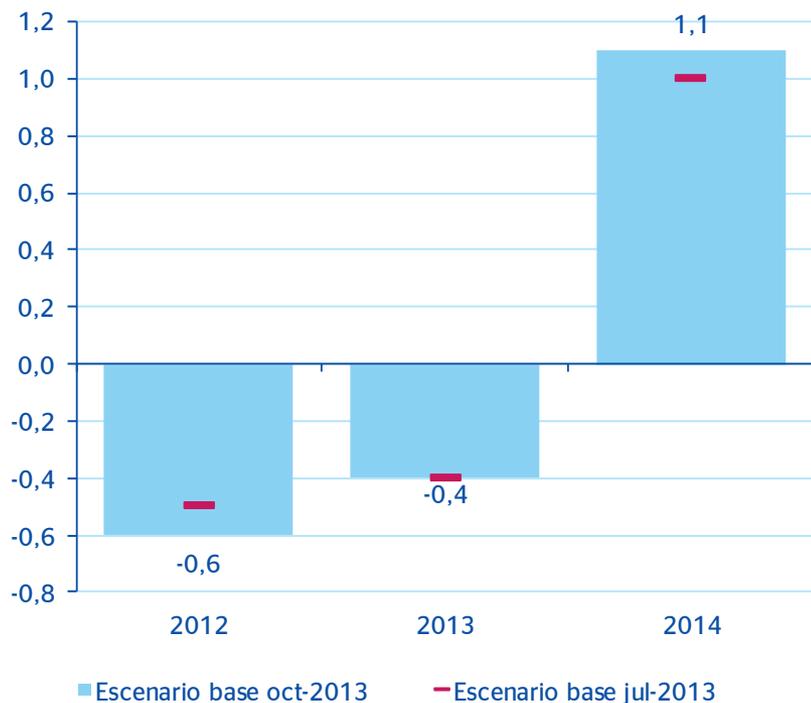
Positiva tendencia de fondo, aunque la política fiscal no ayuda: el ajuste del déficit en 2013 habrá reducido el crecimiento en 1.3 pp.

Una consecuencia será el **retraso del *tapering***.

Área del euro, repunte en línea con lo previsto: una débil recuperación en marcha.

Zona euro: crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



La actividad rebota a mitad de año por demanda doméstica, tensiones financieras atenuadas y un ajuste fiscal más leve (tolerado por la UE).

La restricción financiera seguirá lastrando la recuperación en 2014, en parte por el ejercicio de transparencia con la supervisión del BCE.

El BCE está listo para ser más agresivo al evitar tensiones de liquidez

China: leve mejora en el corto plazo, las mismas perspectivas e incertidumbres desde 2014.

China: crecimiento del PIB (% a/a)

Fuente: BBVA Research



Repunte de la actividad a mediados de 2013 por las medidas de estímulo a pequeña escala y el apoyo de la demanda externa

Las **perspectivas para 2014** y más allá están sujetas a **incertidumbres**: aumento de fragilidad financiera y tolerancia de las autoridades a menor crecimiento

Los **riesgos son manejables, pero deben enfrentarse**: rápido crecimiento del crédito y exceso de capacidad, desarrollos inmobiliarios y deuda pública local

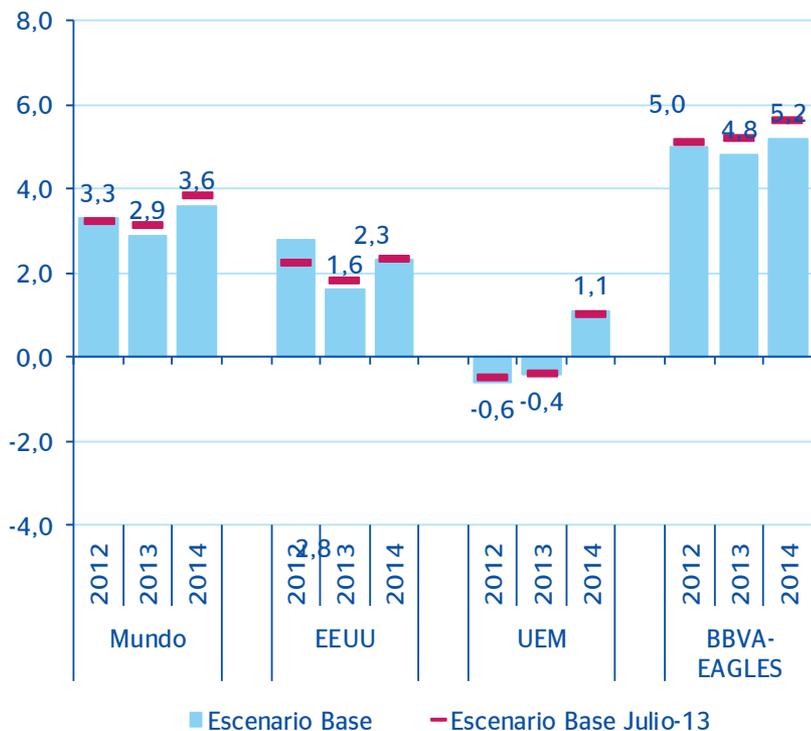
Riesgos bajistas derivados de la definición e implementación de políticas.



Recuperación con riesgos a la baja.

Crecimiento económico (%)

Fuente: BBVA Research, Haver



Las economías avanzadas siguen siendo vulnerables a unas condiciones financieras demasiado tensas

Se debe vigilar la vulnerabilidad de algunos mercados emergentes a un entorno global de menor liquidez

Sección 1

Una lenta recuperación global con riesgos sesgados a la baja

Sección 2

En la segunda mitad del año el crecimiento se ha retomado

Sección 3

A pesar de los choques de oferta, la inflación se mantiene bajo control

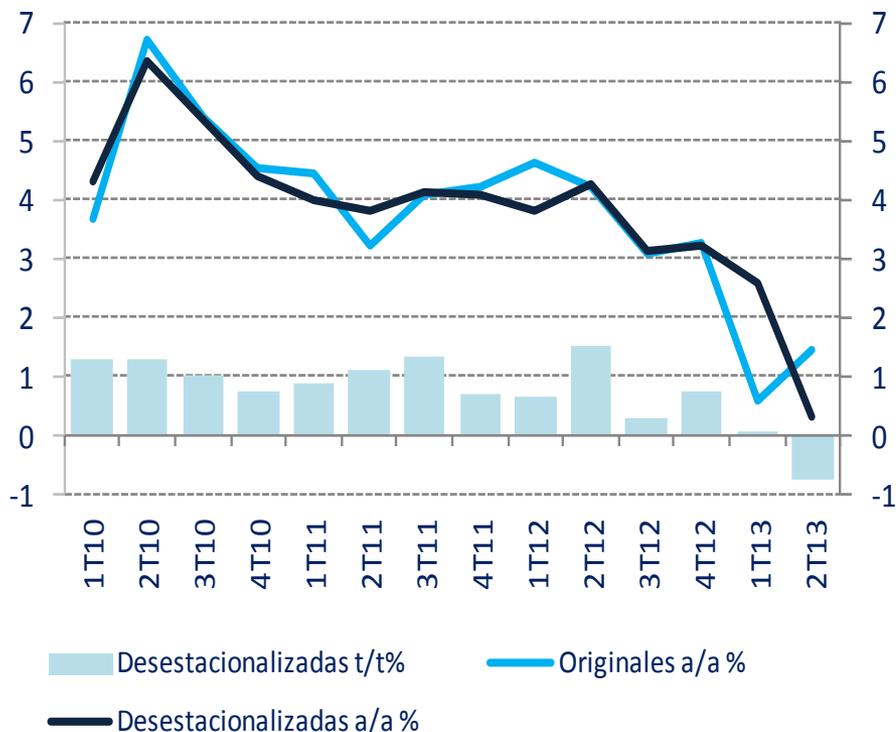
Sección 4

Los activos mexicanos resisten en un entorno de volatilidad

La economía mexicana experimentó una desaceleración en el primer semestre de 2013. Lo peor quedó atrás y comenzó un lento proceso de recuperación a partir del 3T13.

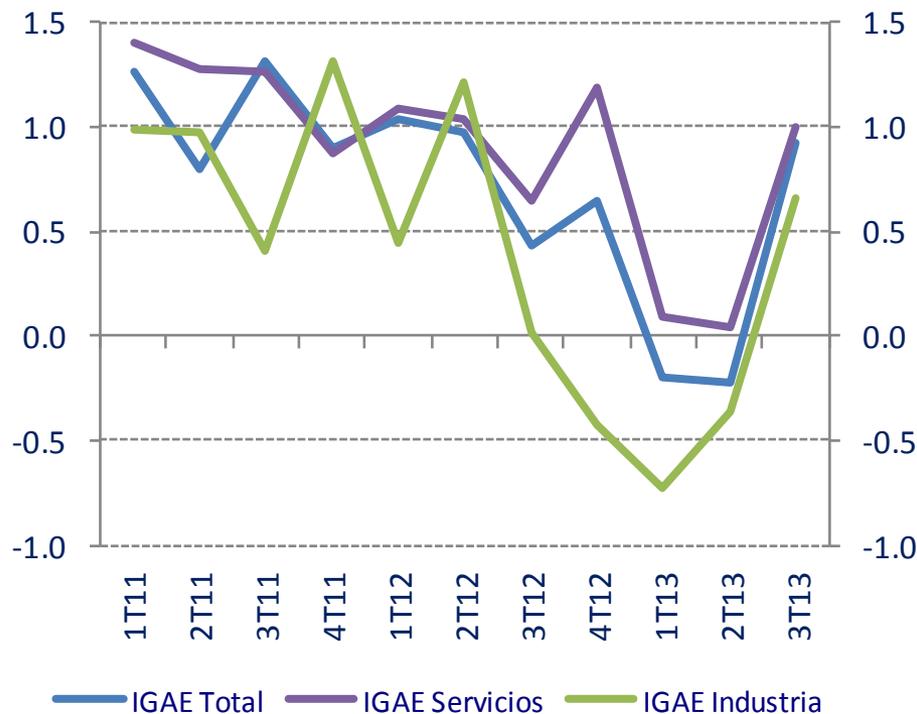
PIB de México, var. % a/a y t/t

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) y sus componentes, var. % t/t, AE

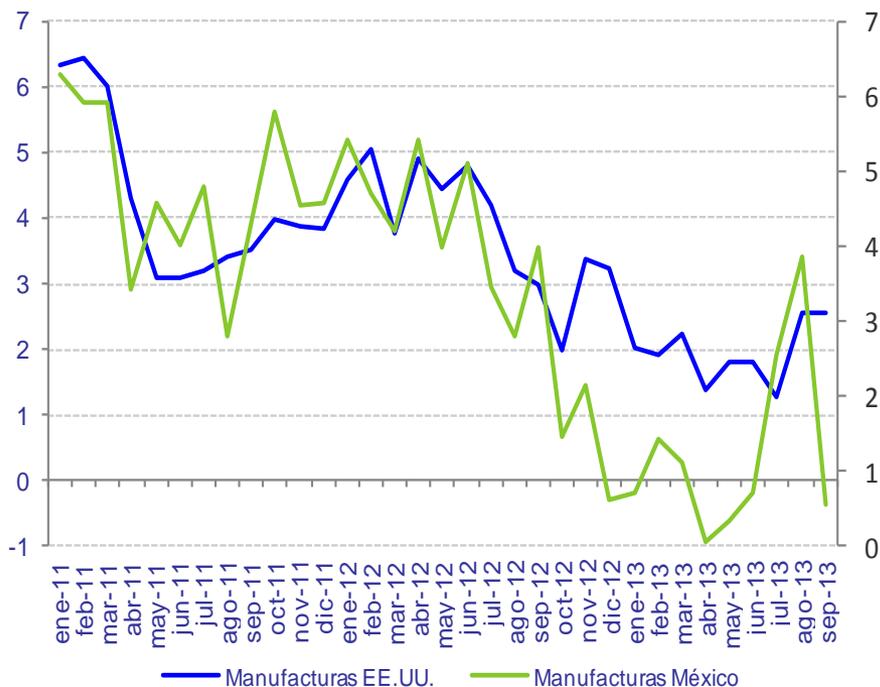
Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. Estimaciones para septiembre.



Entre los determinantes destacan:
1) A inicios del año, una muy débil demanda externa en manufacturas y petróleo...

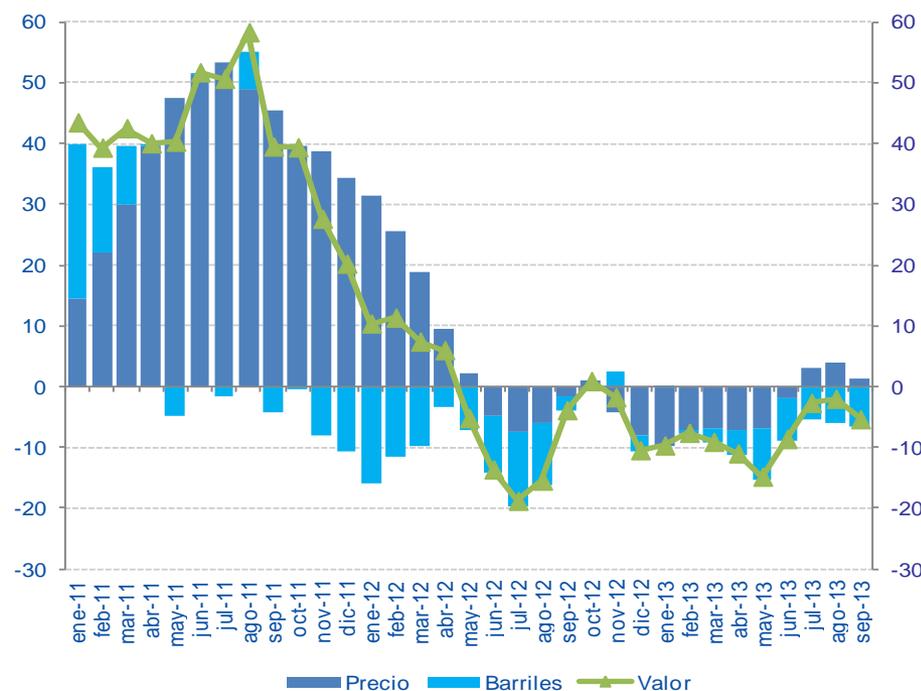
Producción manufacturera de México y EE.UU., var. % a/a, AE

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Descomposición de las exportaciones petroleras, var. % a/a

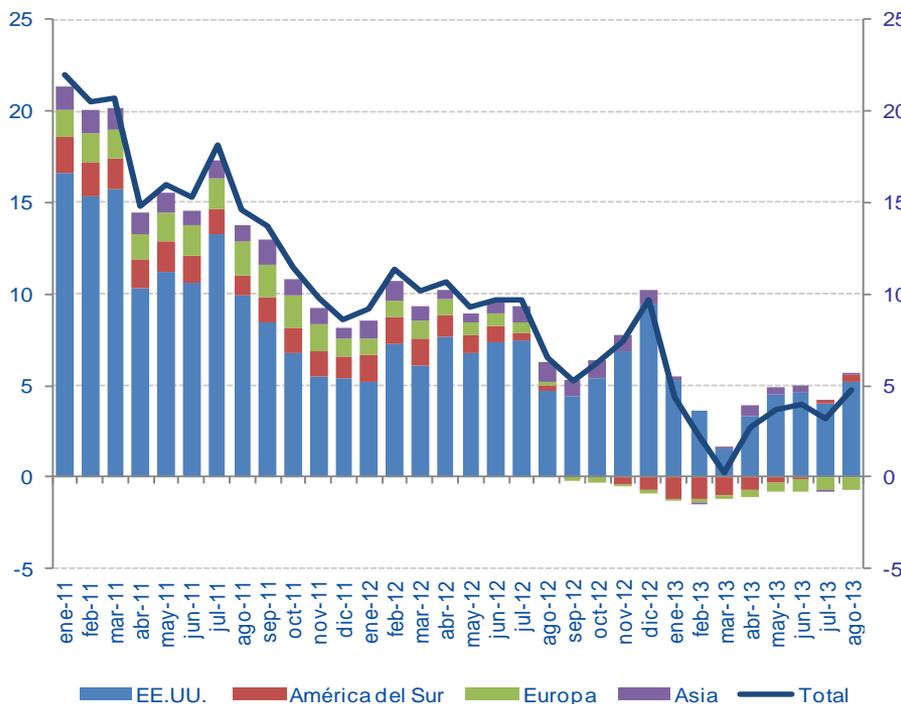
Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



proveniente de EE.UU., pero también de Europa y Sudamérica. Ahora hay una mejora en las manufacturas relacionadas con la demanda externa.

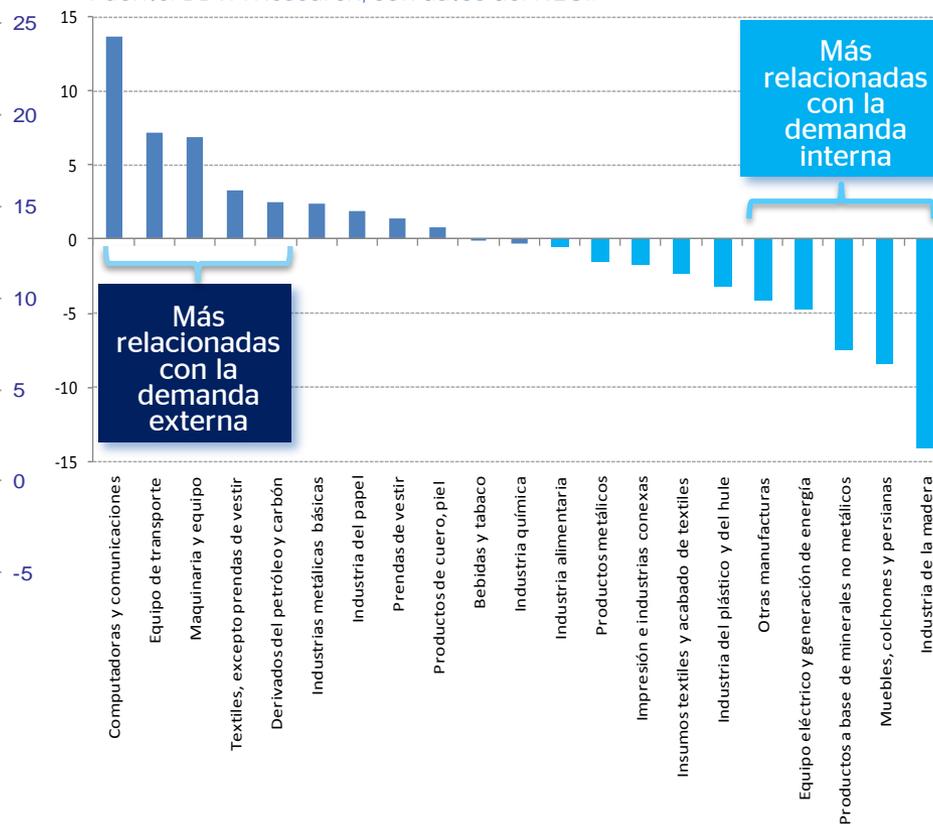
Exportaciones manufactureras por destino, var. % a/a y contribución al crecimiento

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Producción manufacturera de septiembre, var. % a/a

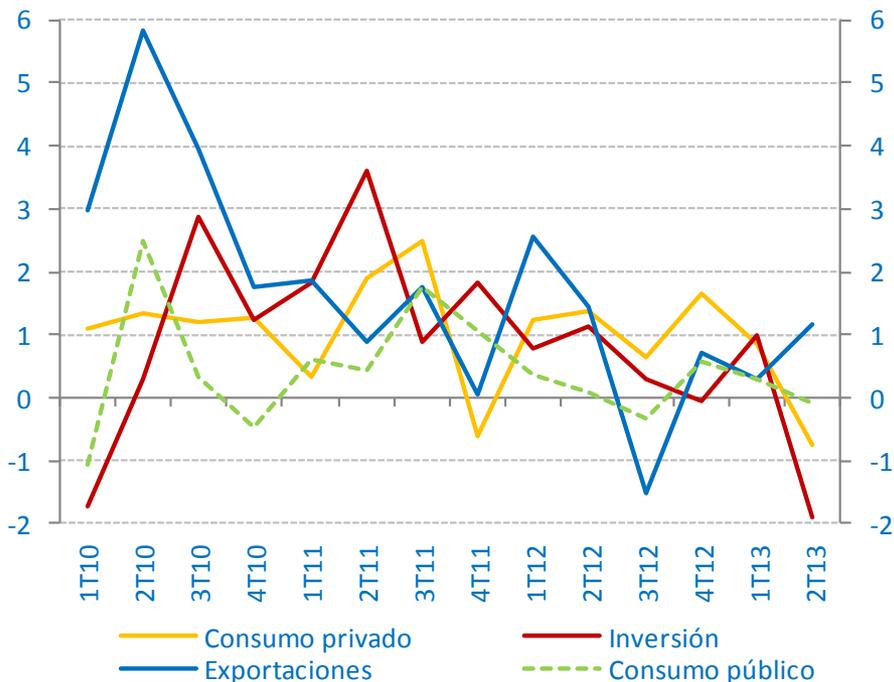
Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



2) No sólo el sector externo tuvo un desempeño negativo... El mercado doméstico y el gasto público retrocedieron.

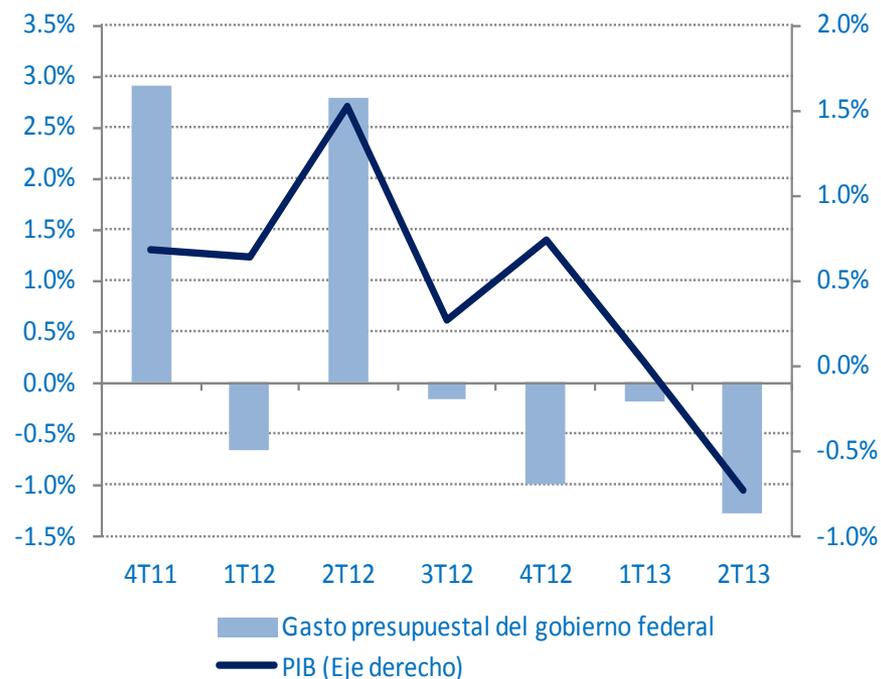
Demanda agregada, componentes, var. % t/t, AE

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



PIB y gasto presupuestal, var. % t/t

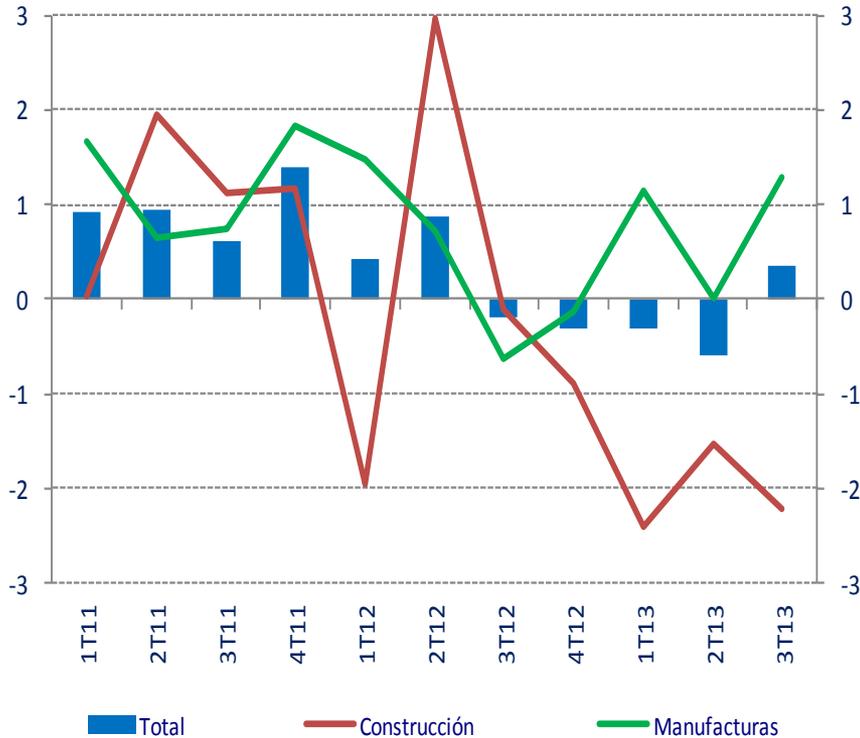
Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



2) El sector de la construcción ha contribuido a la baja en la producción industrial...

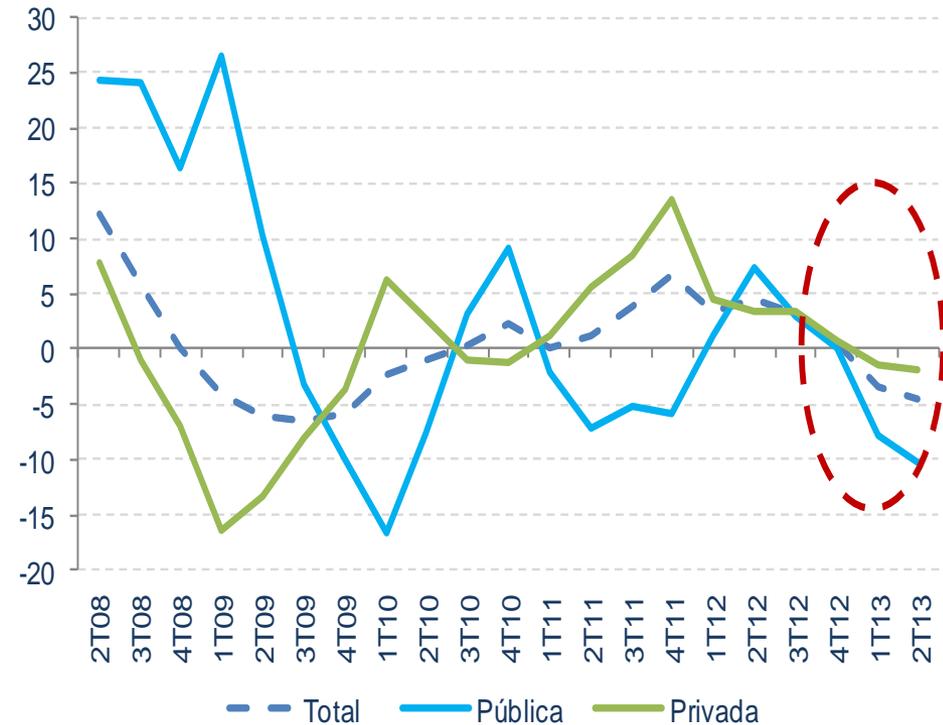
Producción industrial, componentes, var. % t/t, AE

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Inversión en el sector de la construcción, var. % a/a

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



3) El efecto negativo de los desastres naturales sobre la economía...

Los huracanes "Ingrid" y "Manuel" afectaron a casi dos terceras partes del territorio nacional.

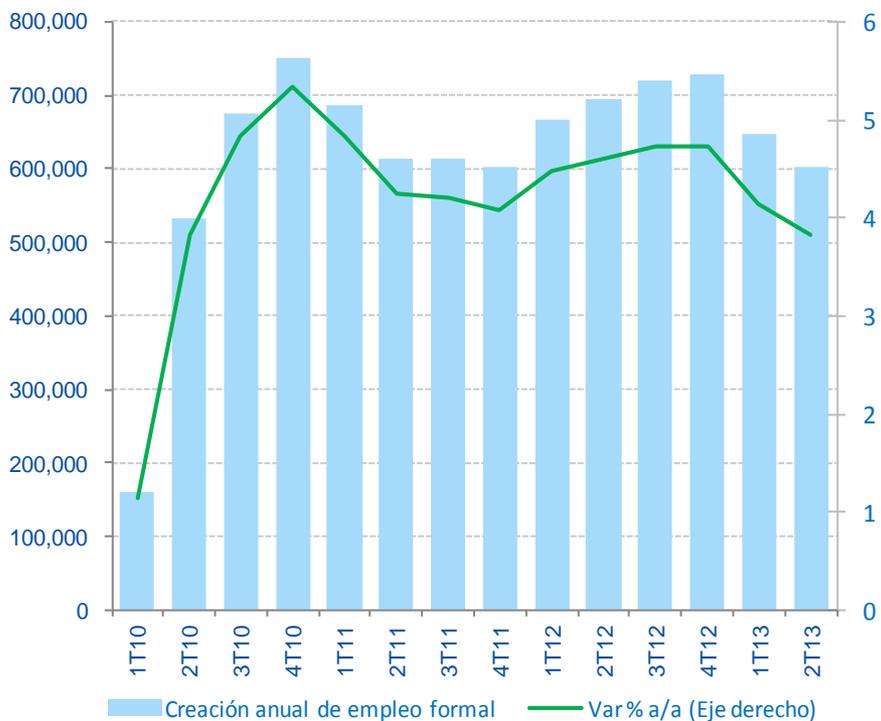
Estimamos que los daños y las pérdidas serán equivalentes a 0.2% del PIB. Y dados los esfuerzos de reconstrucción, el efecto sobre el crecimiento económico para 2013 están un poco por debajo de 0.1 puntos porcentuales del PIB real.

Las actividades de reconstrucción tendrán un efecto positivo mayor en 2014.

Ante ello, el mercado laboral ha padecido una situación difícil a lo largo del año, con cierta recuperación en el periodo reciente...

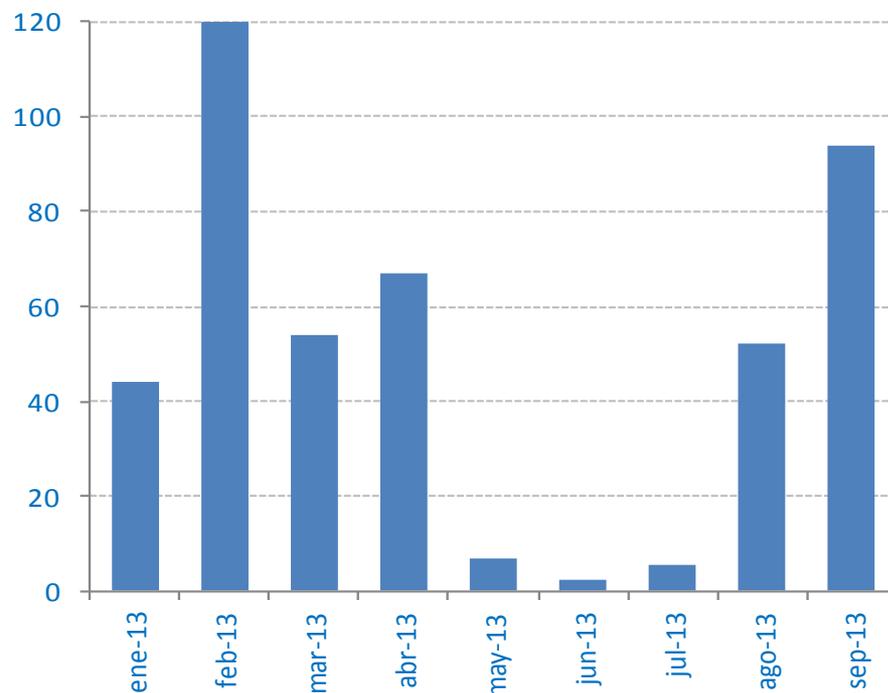
Empleo en el sector formal privado, var. % a/a y creación anual

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Trabajadores asegurados en el IMSS (miles)

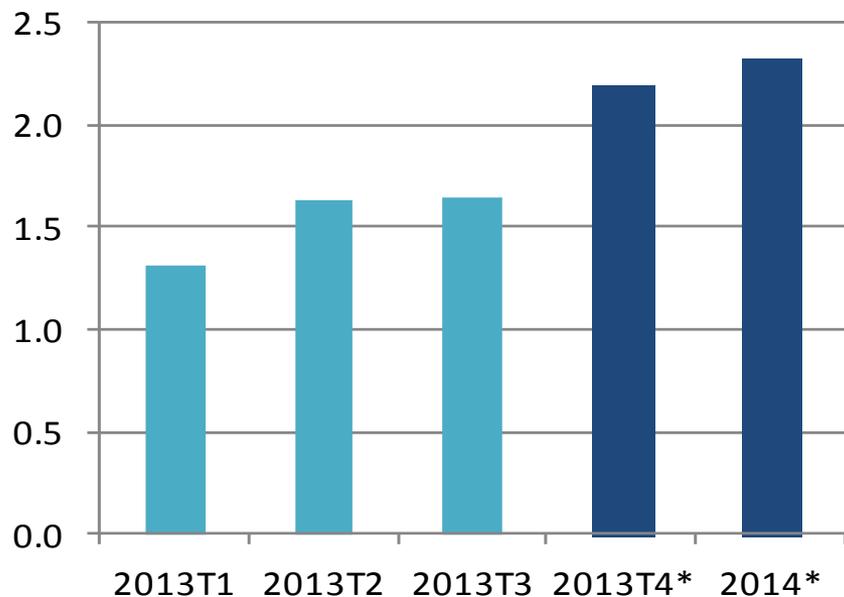
Fuente: BBVA Research, con datos de la STPS.



Para finales de 2013 y en 2014 habrá un impulso debido al crecimiento económico de los EE.UU. y por un mayor gasto público en México...

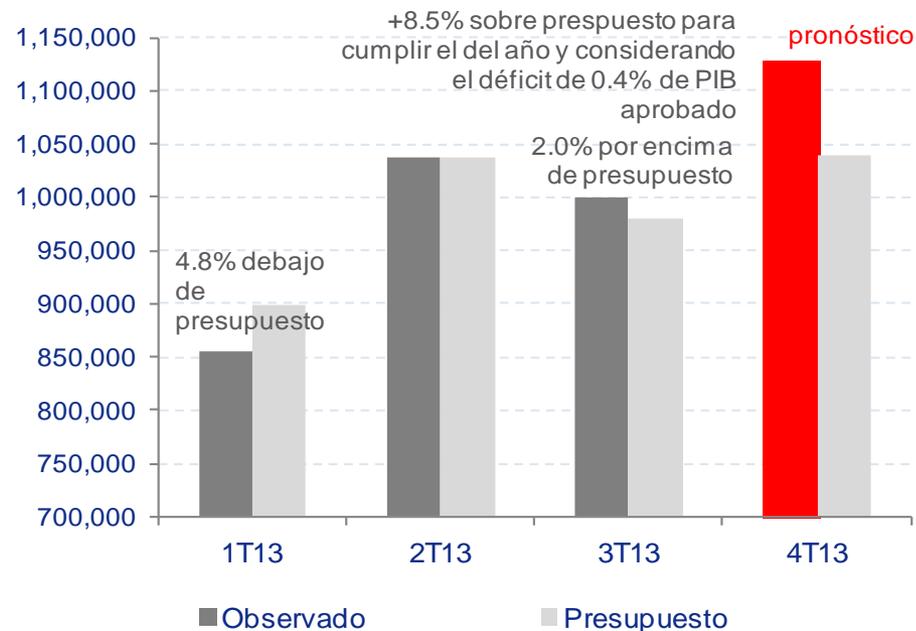
PIB de los Estados Unidos, var. % a/a real

Fuente: BBVA Research, con datos de BEA. *Estimado.



Gasto público observado y presupuestado en México, millones de pesos

Fuente: BBVA Research, con datos de la SHCP.

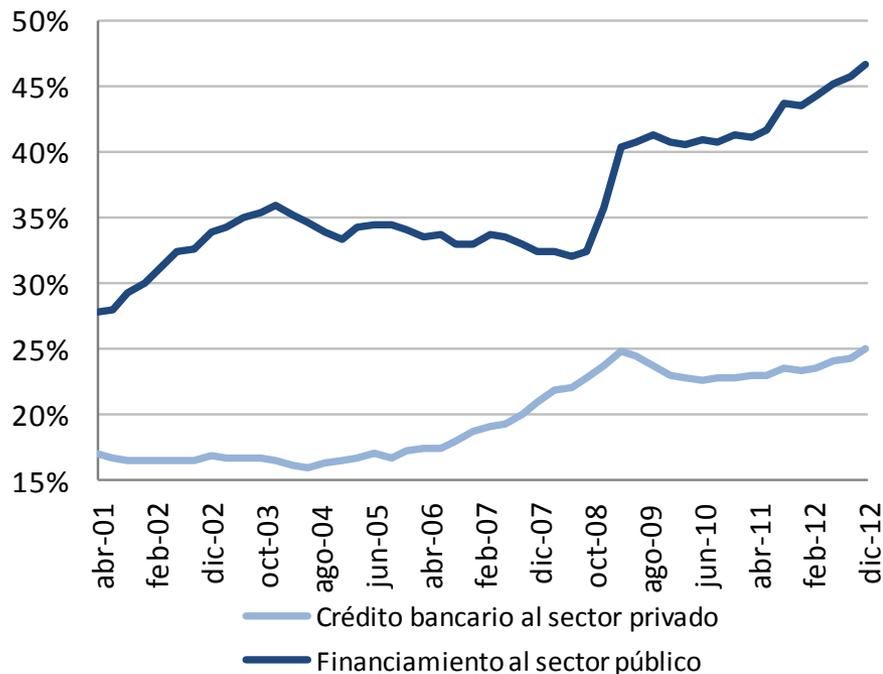


El incremento del déficit público podría conducir a un desplazamiento del financiamiento al sector privado.

Crédito al sector privado y financiamiento gubernamental

% del PIB

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico



En un escenario de reducción global de liquidez, un déficit de 1.5% del PIB para 2014 podría asociarse con un desplazamiento del financiamiento al sector privado de 0.9% del PIB

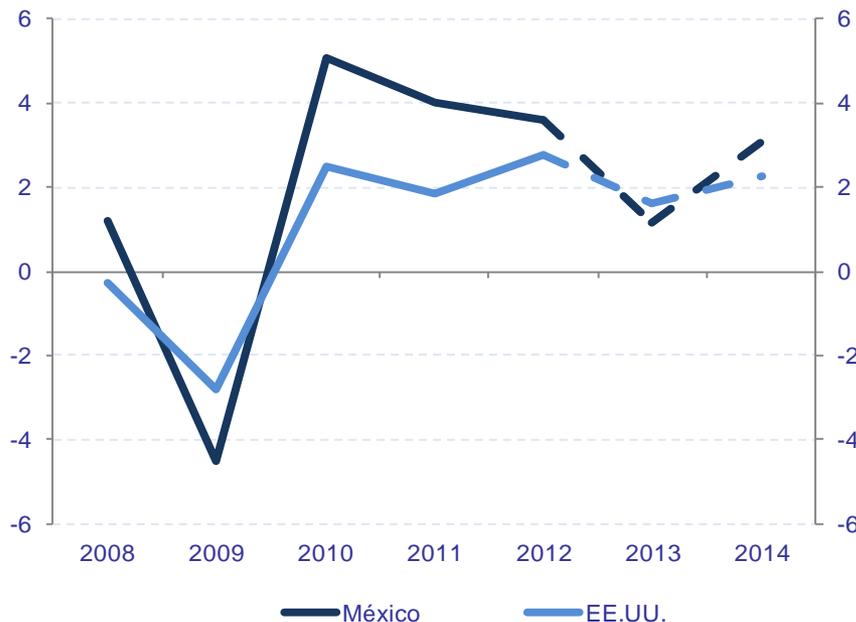
En suma, dado el débil desempeño del 1S13 y la lenta recuperación, el pronóstico de crecimiento económico para 2013 se ajustó a 1.2%, con un repunte para 2014 a 3.1%.

Recuperación resultado de:

- 1) Un arrastre de la economía de los EE.UU., en particular de la producción industrial en 2S13 y 2014;
- 2) Un incremento en el gasto público y por las labores de reconstrucción por efecto de los desastres

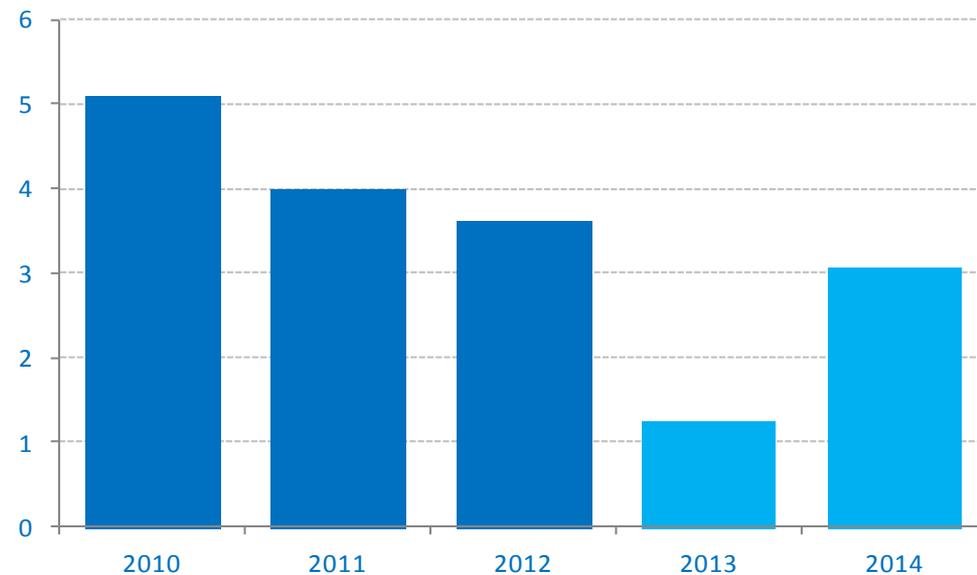
PIB de México y los Estados Unidos, var% a/a, AE

Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.



Escenario de crecimiento del PIB en México, var% a/a

Fuente: BBVA Research



Sección 1

Una lenta recuperación global con riesgos sesgados a la baja

Sección 2

En la segunda mitad del año el crecimiento se ha retomado

Sección 3

A pesar de los choques de oferta, la inflación se mantiene bajo control

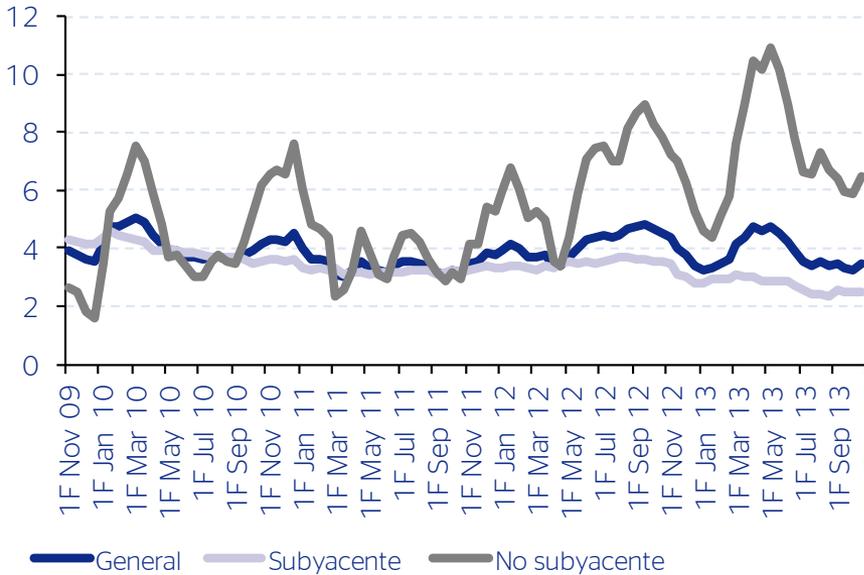
Sección 4

Los activos mexicanos resisten en un entorno de volatilidad

Favorable comportamiento de la inflación en 2013 a pesar de los choques de oferta; tendencia decreciente de la subyacente a lo largo del año..

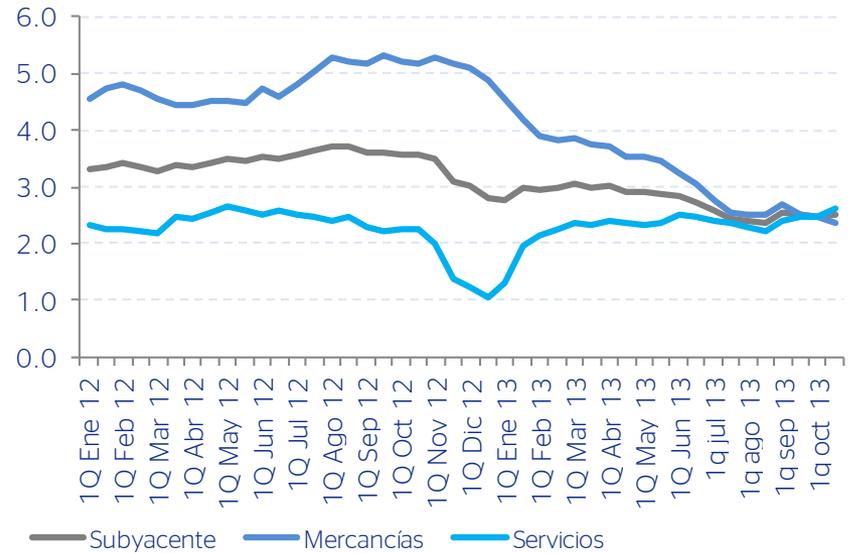
Inflación y componentes

Var. % anual, serie quincenal
Fuente: BBVA Research, INEGI



Inflación subyacente y componentes

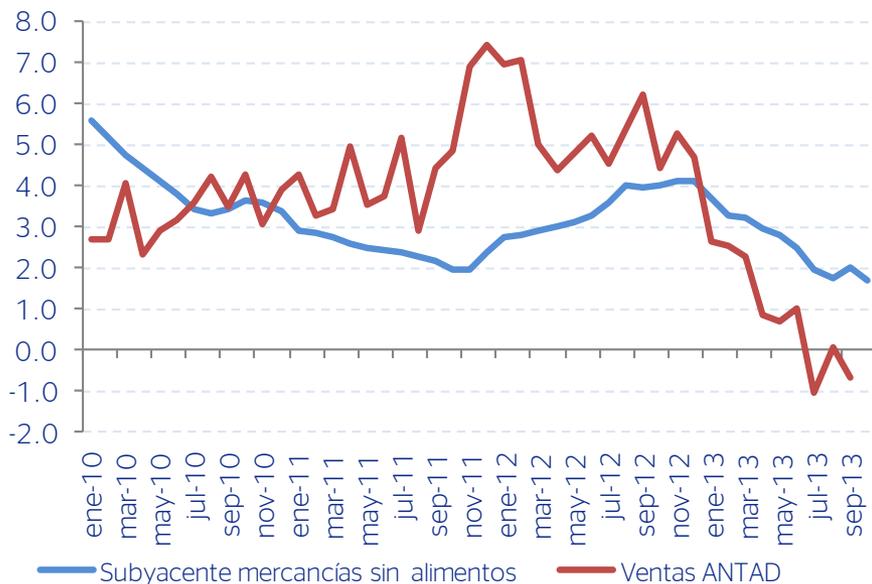
Var. % anual, serie quincenal
Fuente: BBVA Research, INEGI



favorecida por la debilidad del ciclo económico y la consecuente holgura que se ha traducido en ausencia de presiones de demanda sobre los precios.

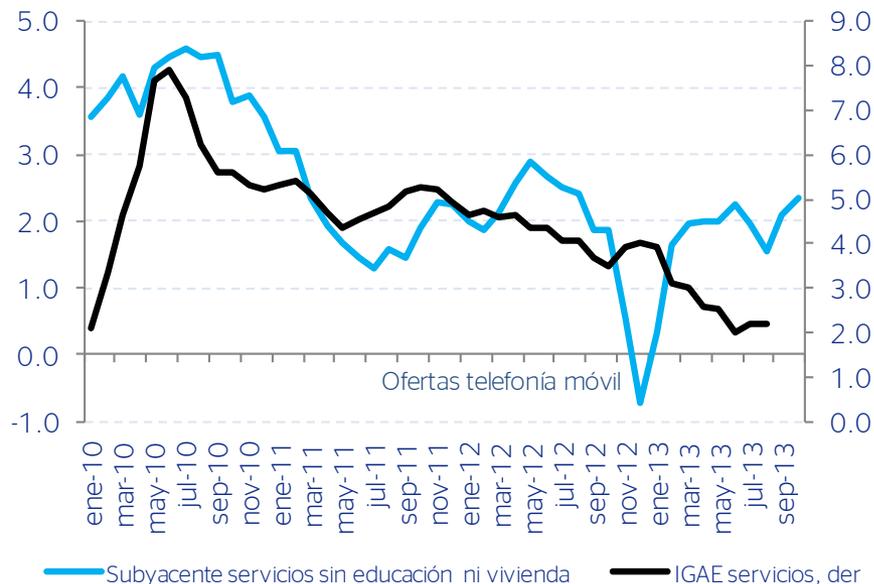
Inflación subyacente mercancías sin alimentos y ventas ANTAD

Var. % anual; Ventas ANTAD es pm4m
Fuente: BBVA Research, INEGI



Inflación subyacente servicios sin educación ni vivienda e IGAE servicios

Var. % anual; IGAE servicios es pm3m
Fuente: BBVA Research, INEGI

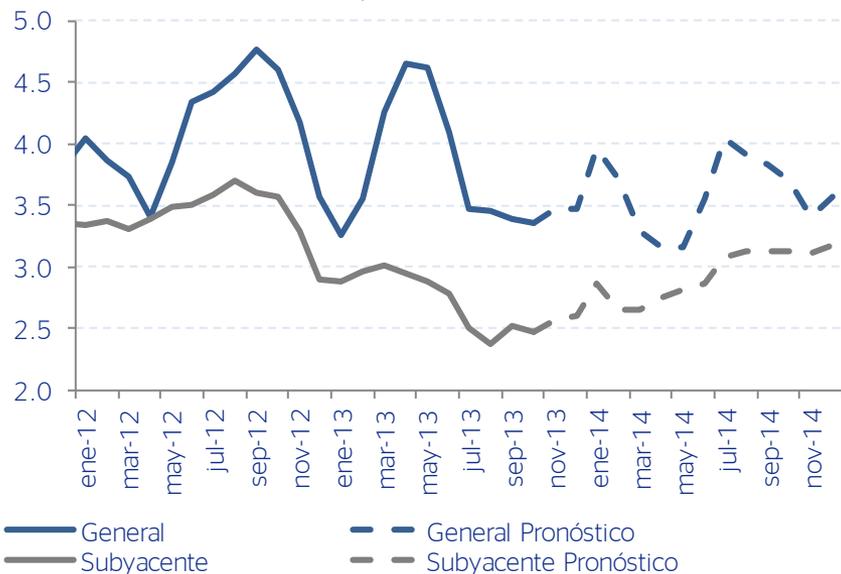


La inflación repuntará transitoriamente en enero por el choque fiscal, pero promediará 3.6% en 2014 (vs. 3.8% en 2013).

Inflación

Var. % anual

Fuente: BBVA Research, INEGI



Efecto de los cambios fiscales sobre la inflación

Rango estimado e impacto considerado en nuestras previsiones
Fuente: cálculos propios, INEGI (para pesos relativos de los componentes de la inflación), y Congreso de la Unión (para los cambios fiscales aprobados)

	en inf. general	en inf. subyacente
Nuevos IEPS	0.23 - 0.29	0.08 - 0.14
Modificaciones al IVA	0.15 - 0.27	0.15 - 0.27
Total (suma)	0.38 - 0.56	0.23 - 0.41
Impacto previsto	0.44	0.29

Recorte de la tasa de fondeo: La debilidad económica predominó sobre la volatilidad en los mercados.

Tipo de cambio

Pesos por dólar

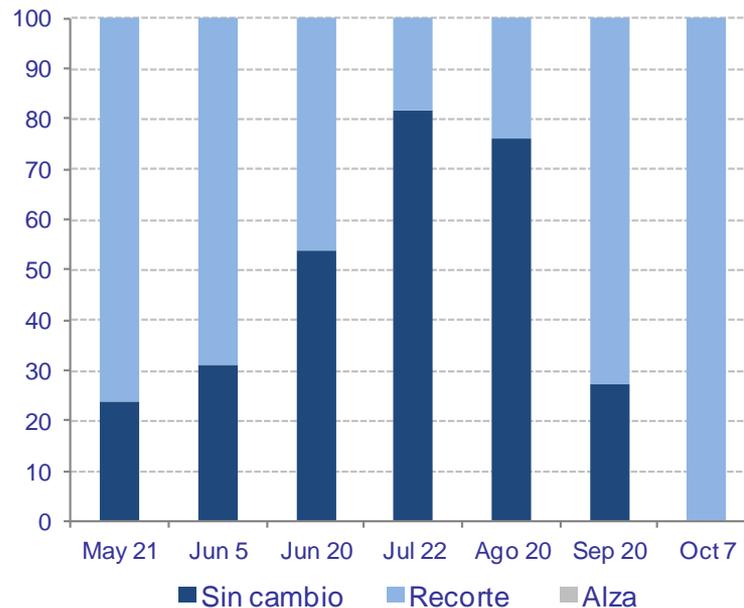
Fuente: BBVA con datos Bloomberg



Expectativa del movimiento de la tasa de política monetaria en los próximos 6 meses

% analistas

Fuente: BBVA con datos de la Encuesta de Analistas de Mercados Financieros



Sección 1

Una lenta recuperación global con riesgos sesgados a la baja

Sección 2

En la segunda mitad del año el crecimiento se ha retomado

Sección 3

A pesar de los choques de oferta, la inflación se mantiene bajo control

Sección 4

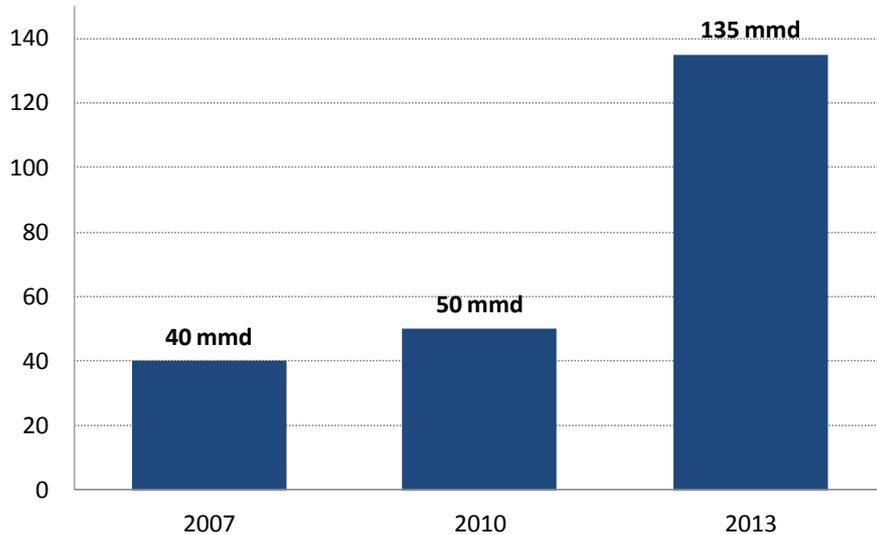
Los activos mexicanos resisten en un entorno de volatilidad

Creciente importancia de las divisas emergentes en el mercado mundial, en particular del Peso.

Volumen de operación diaria del peso mexicano

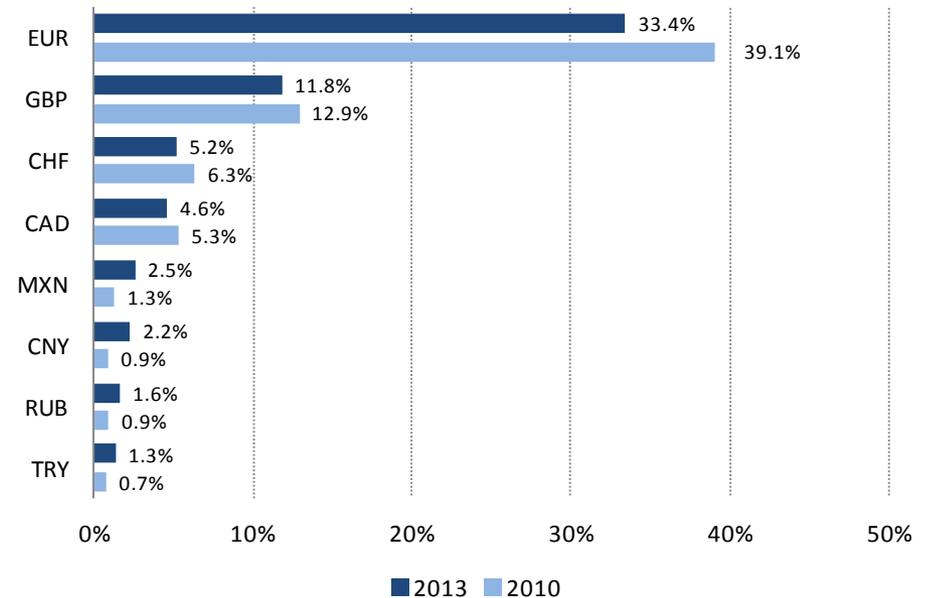
Millones de dólares

Fuente: BBVA Research con datos del BIS



Participación en el volumen total de operaciones del mercado cambiario %

Fuente: BBVA con datos de BIS



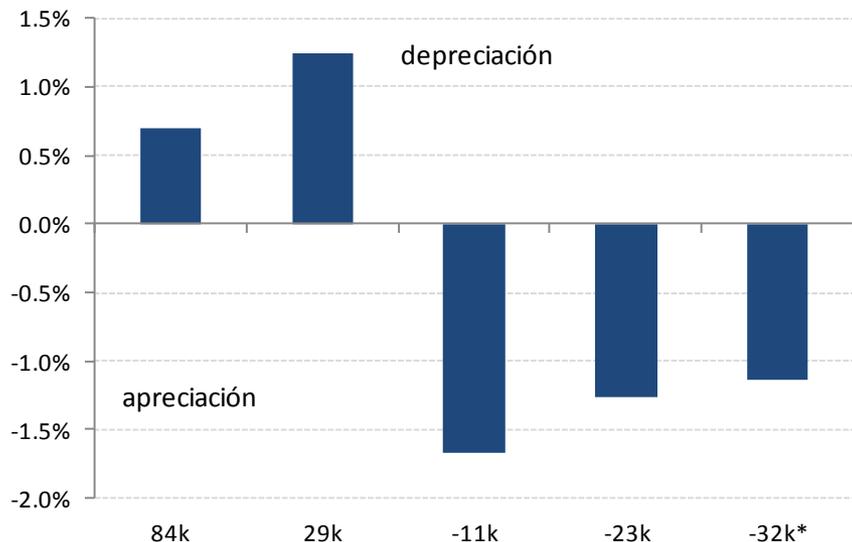
Nota. EUR: Euro; GBP: libra esterlina; CHF: Franco suizo; CAD: Dólar canadiense; CNY: Yuan chino; RUB: Rublo ruso; TRY: Lira turca.

Expectativas de menor liquidez dominan los movimientos cambiarios.

Apreciación/depreciación cambiaria y sorpresas en la creación de empleo EE.UU. Últimos 5 meses.

% y miles de trabajadores

Fuente: BBVA con datos de Bloomberg. * tres horas después de que se dio a conocer el dato.

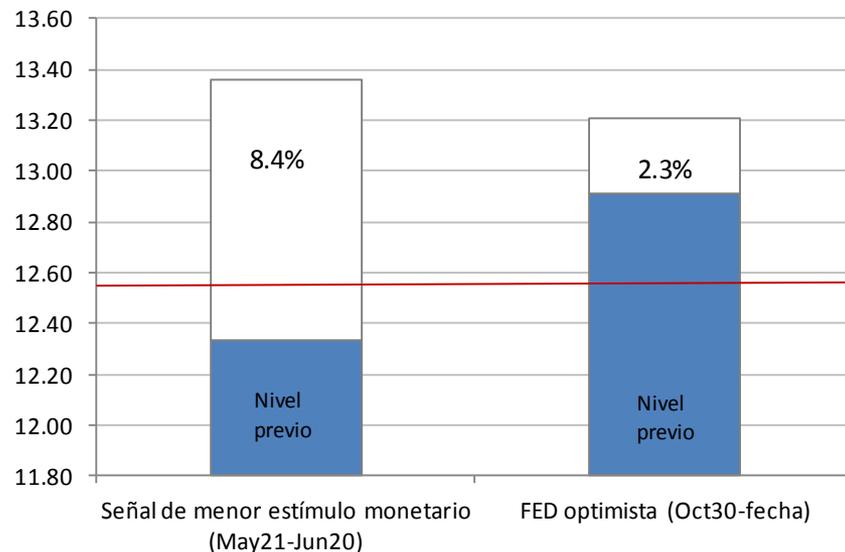


Sorpresas en la creación de empleo EEUU (miles trabajadores)

Tipo de cambio ante cambios en la comunicación de la Fed.

Pesos por dólar y %

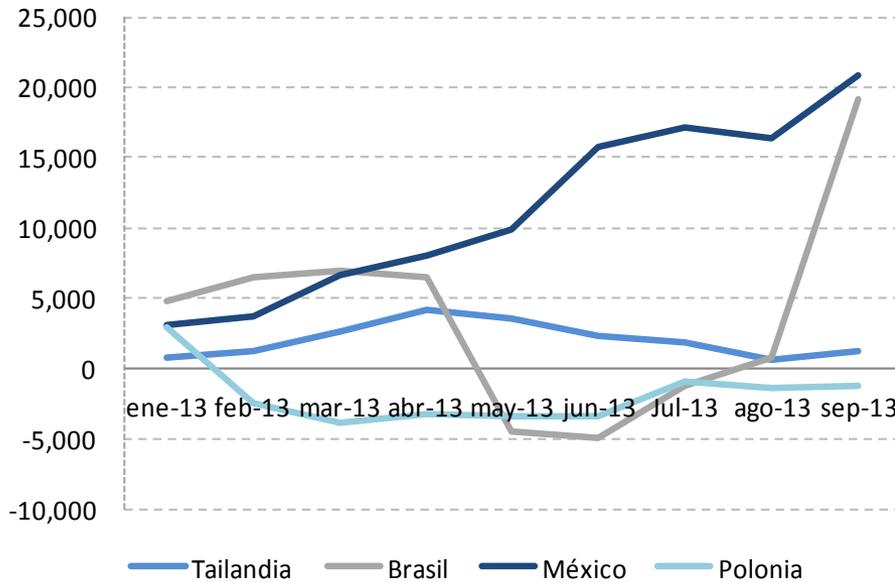
Fuente: BBVA con datos de Bloomberg



Pero se mantiene la entrada de flujos y los movimientos ordenados de los mercados.

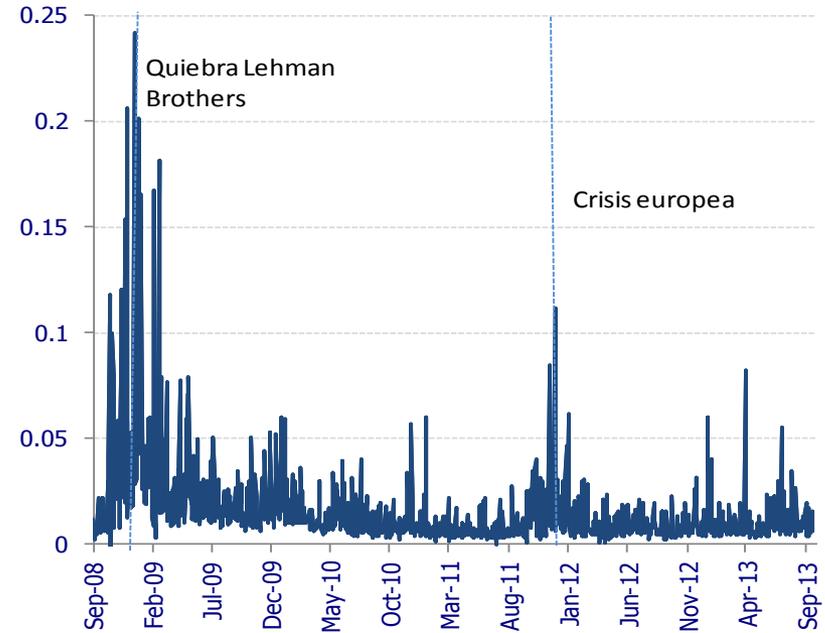
Cambio acumulado de la tenencia de extranjeros en bonos a tasa fija

Millones de dólares
Fuente: Bancos centrales de países incluidos



Tipo de cambio. Diferencia entre el precio de compra y el precio de venta

Pesos por dólar
Fuente: BBVA con datos de IBloomberg



Situación México

Documento disponible en
www.bbvaresearch.com

Cuarto Trimestre de 2013

México DF, 20 de noviembre de 2013

Escenario base

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

(*) revisión a la baja en agosto 2013

Inflación	Octubre 2013 IPC (escenario base, promedio anual)		
	2012	2013	2014
EEUU	2,1	1,7	2,2
UEM	2,5	1,5	1,4
España	2,4	1,5	1,1
LatAm 7	7,5	8,8	9,4
Argentina	22,5	23,6	26,3
Brasil	5,4	6,2	5,9
Chile	3,0	1,7	2,5
Colombia	3,2	2,2	3,2
México	4,1	3,8	3,4
Perú	3,7	2,8	2,7
Venezuela	21,3	38,8	44,8
EAGLES	4,2	4,2	4,3
Turquía	8,9	7,5	6,4
China	2,6	2,8	3,5
Asia emergentes	3,8	3,5	3,9

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

Inflación	Revisión sobre el CD de jul-13		
	2012	2013	2014
EEUU	0,0	0,0	0,0
UEM	0,0	0,0	0,0
España	0,0	-0,1	-0,1
LatAm 7	0,0	0,1	0,8
Argentina	0,0	0,0	0,0
Brasil	0,0	0,0	0,2
Chile	0,0	0,0	-0,2
Colombia	0,0	0,0	0,0
México	0,0	-0,1	0,1
Perú	0,0	0,3	0,2
Venezuela	0,0	2,1	10,3
EAGLES	0,1	0,1	0,1
Turquía	0,4	0,3	0,4
China	0,0	0,0	0,0
Asia emergentes	0,0	0,0	0,0