

Situación México

Cuarto Trimestre

19 de Noviembre de 2015

Ligera tendencia al alza en crecimiento a pesar de un entorno complicado.

La demanda interna ha sido una sorpresa positiva y el principal factor detrás del crecimiento de este año.

La inflación cerrará 2015 en mínimo histórico en torno a 2.4%, y tendrá un ligero repunte el año entrante.

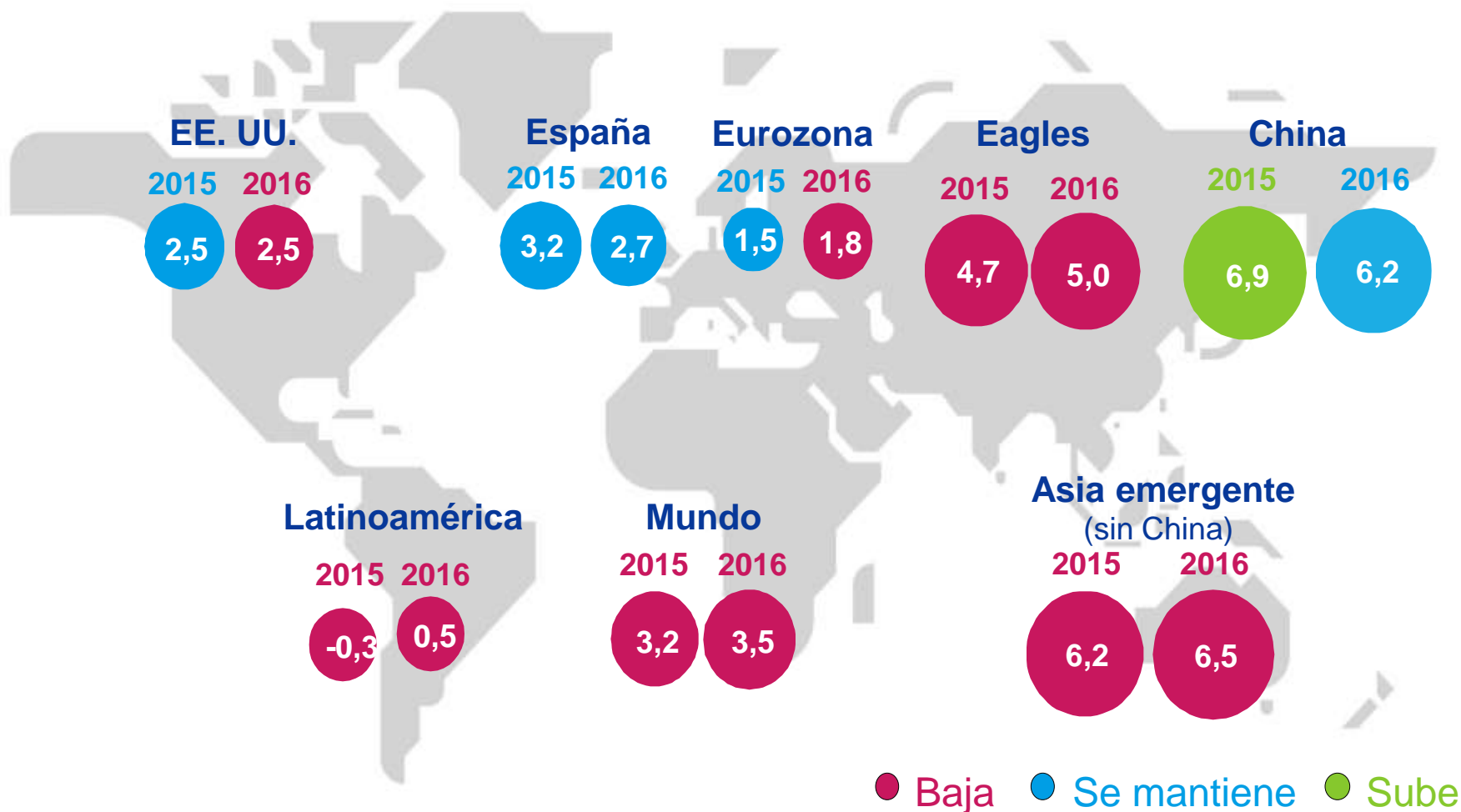
Sección 1
Entorno global

Sección 2
Actividad económica en México

Sección 3
Inflación y política monetaria

Sección 4
Mercados financieros

Moderación de las perspectivas de crecimiento

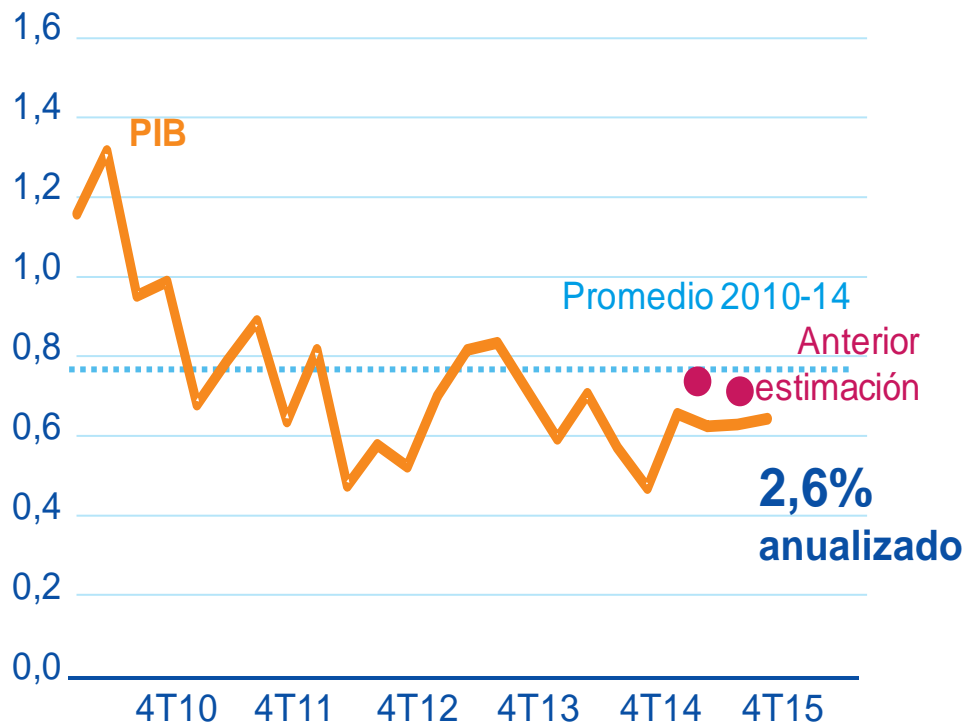


Crecimiento mundial

La recuperación se debilita

Crecimiento económico

% t/t. Previsiones basadas en el indicador BBVA GAIN



Al ajuste en emergentes se une una mejora más lenta en las economías desarrolladas.

Fuente: BBVA Research

Mercados

Se moderan las tensiones financieras

Tensiones en los mercados financieros

Indicador BBVA Research de tensiones financieras

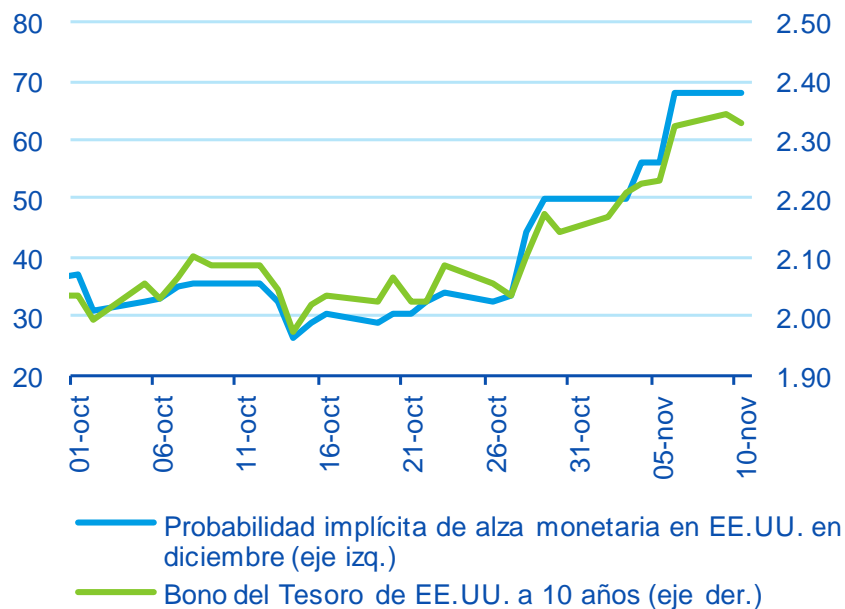


Fuente: BBVA Research

Política monetaria en EEUU

La respuesta de la Reserva Federal

Probabilidad implícita de un alza de la Fed en diciembre y Rendimiento del bono del Tesoro a 10 años (%)

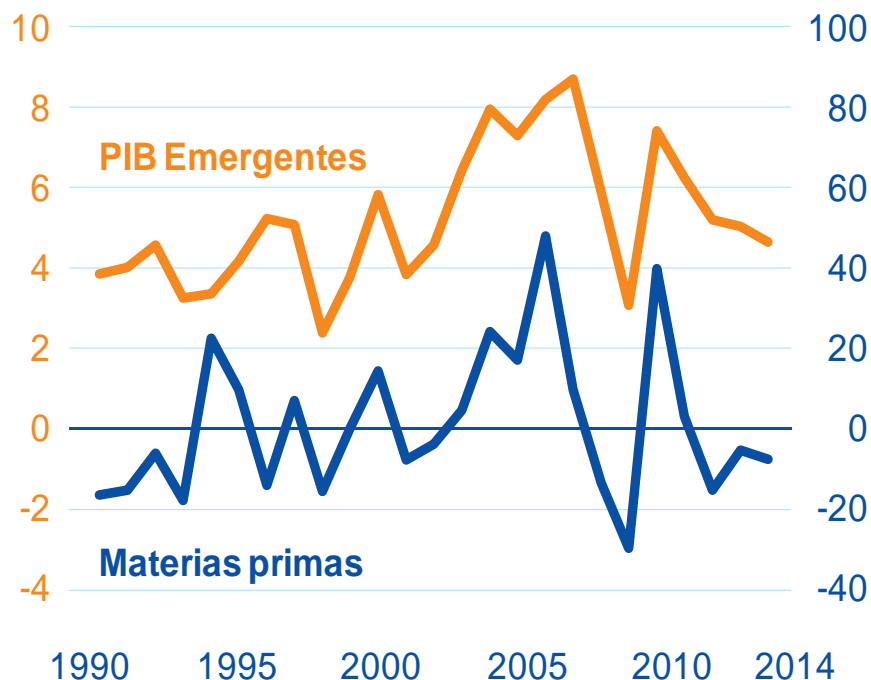


Un tono más restrictivo de la decisión de octubre, el señalamiento de Yellen: “Diciembre es una posibilidad abierta”, y el dato de empleo incrementaron las tasas en EE.UU.

Afectadas por la caída de las materias primas y desaceleración en China

Emergentes y materias primas

Crecimiento del PIB y variación del precio real de materias primas metálicas y minerales, en %



Fuente: FMI y BBVA Research

La variación de precios de las materias primas coincide con las fluctuaciones del PIB en las economías emergentes.

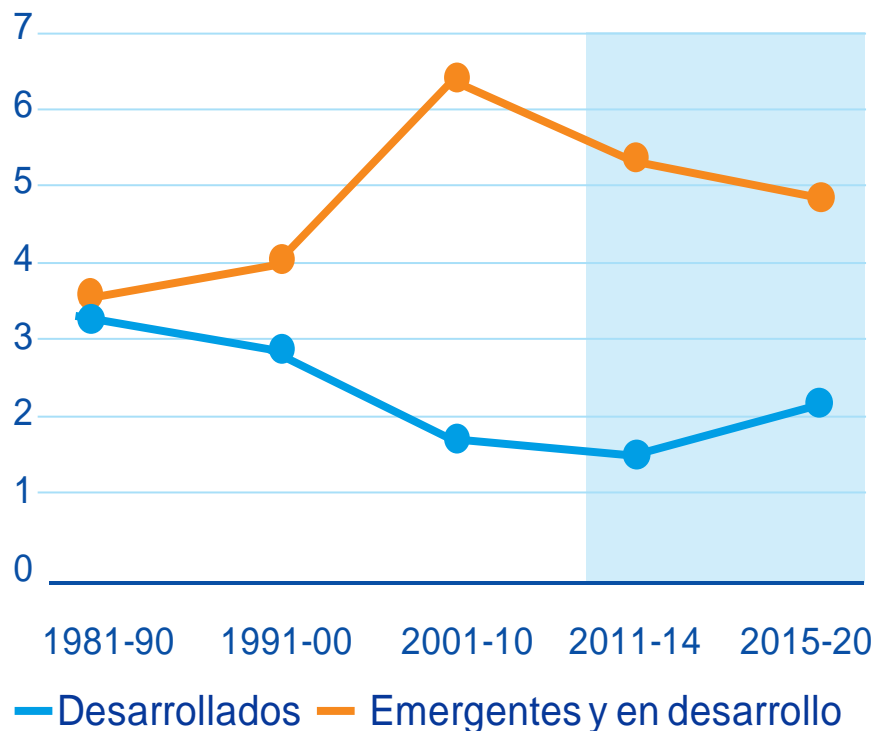
En el futuro, materias primas y crecimiento en emergentes se pueden frenar con la desaceleración en China.

Economías desarrolladas

Contribuirán más al crecimiento global

Crecimiento, emergentes vs desarrollados

(% PIB)



La mejora del crecimiento tiene que venir con el aumento de la productividad, con reformas estructurales.

¿Cuáles son los riesgos?



- Aumenta el riesgo
- Se mantiene el riesgo
- Baja el riesgo

Sección 1
Entorno global

Sección 2
Actividad económica en México

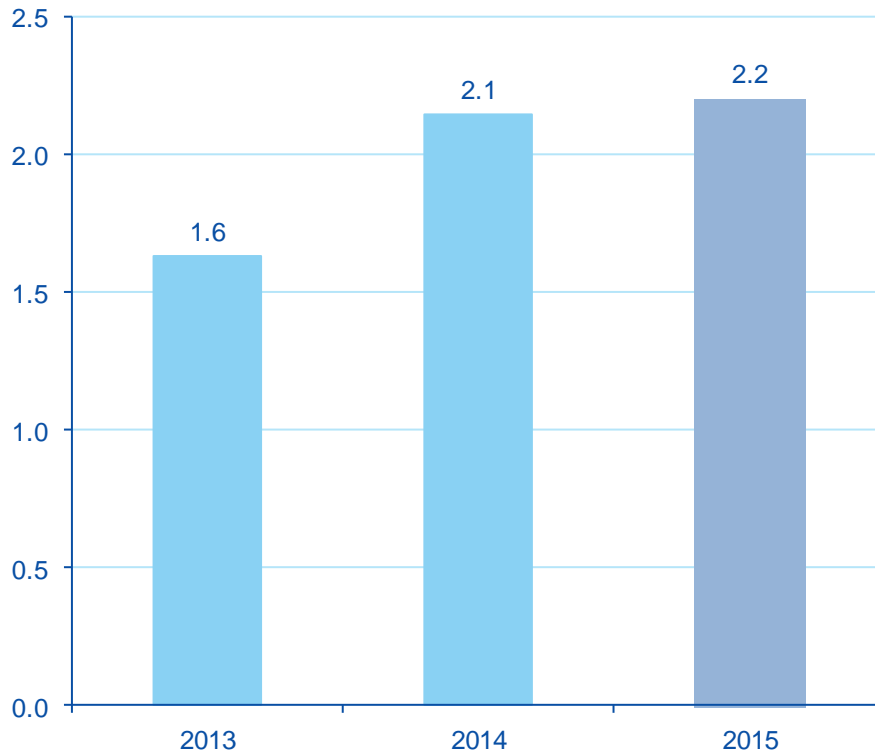
Sección 3
Inflación y política monetaria

Sección 4
Mercados financieros

Actividad económica 2015

Se estima que el crecimiento económico del año será marginalmente mayor al del año pasado

Crecimiento anual del PIB)
(Var. % anual, serie ajustada por estacionalidad)



La reducción en el precio internacional del petróleo; el menor crecimiento al esperado de EE.UU.; y el limitado gasto en infraestructura han resultado en un menor ritmo de crecimiento.

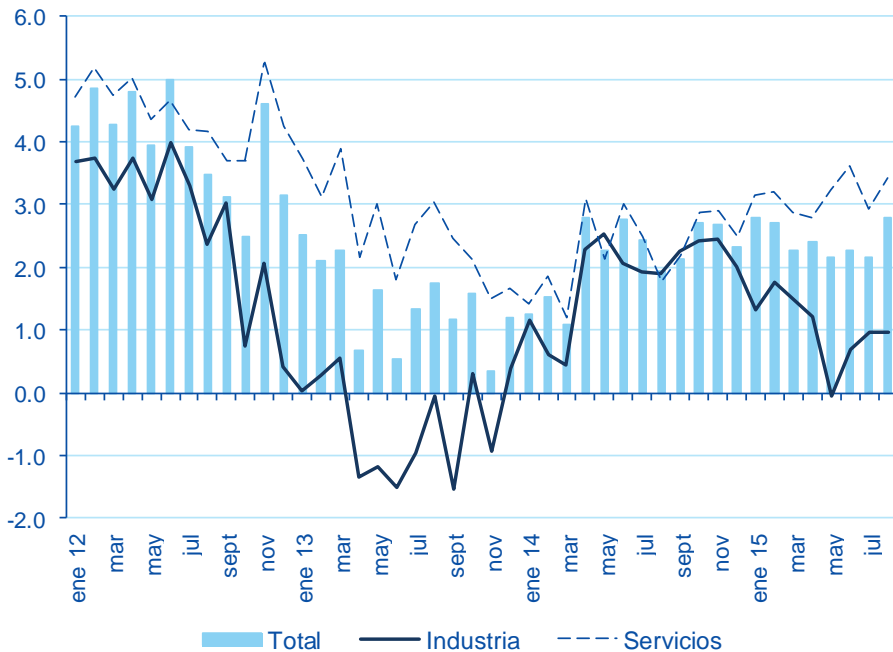
Actividad económica 2015: demanda interna

La fuente del crecimiento ha sido primordialmente el sector servicios. Principalmente los turísticos, y a continuación el comercio.

Indicador Global de Actividad Económica-IGAE

(Var. % anual en agosto, ae)

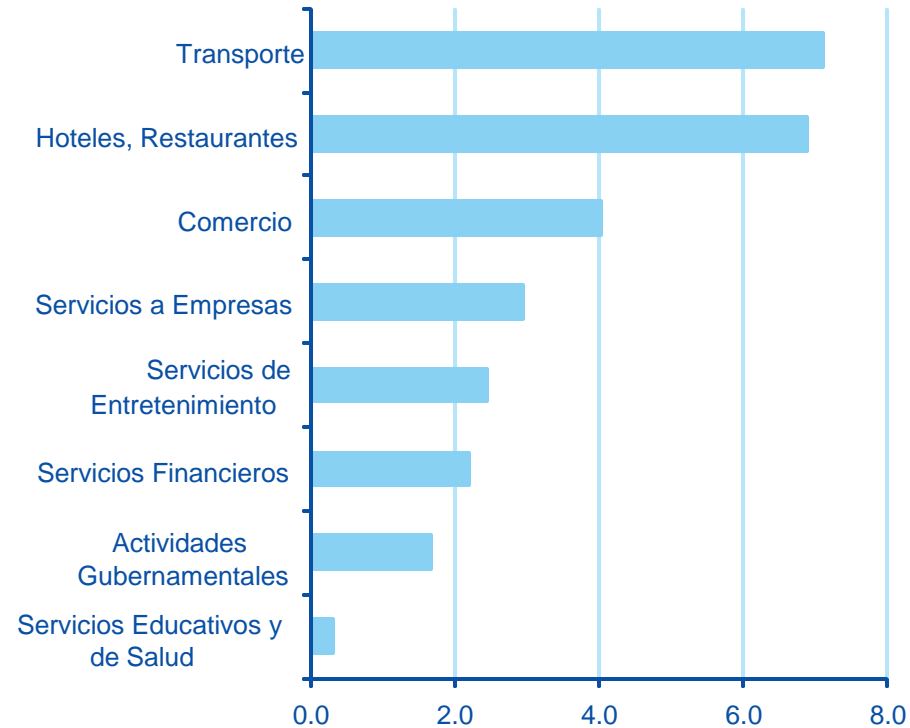
Fuente: BBVA Research, ae=ajustado por estacionalidad.



Sector Servicios

(Var % anual en agosto 2015, ae)

Fuente: BBVA Research e INEGI, ae=ajustado por estacionalidad)



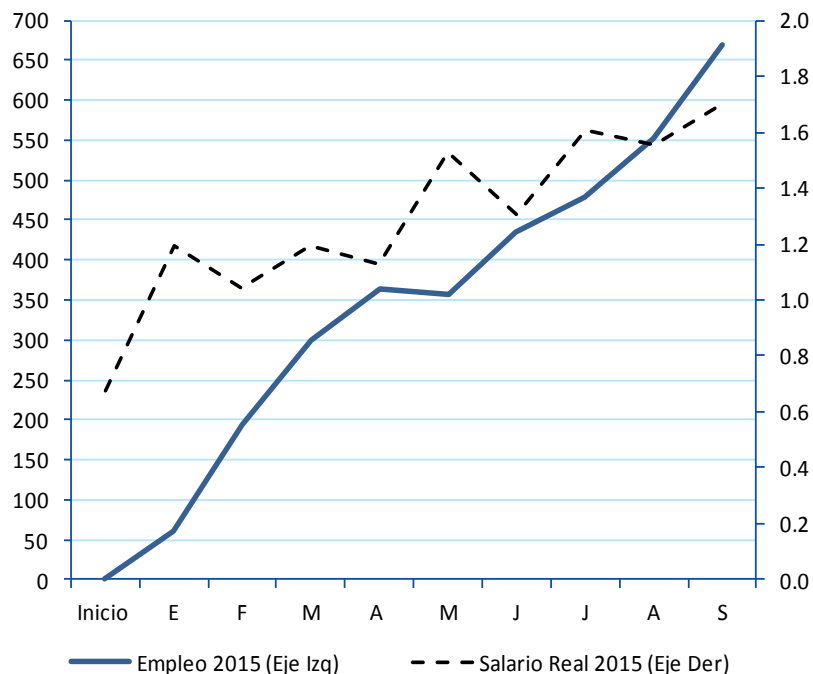
Actividad económica 2015: demanda interna

Además, el aumento del salario real, remesas, y el empleo han impulsado al consumo, y este a su vez al PIB

Aumento acumulado en el empleo registrado en el IMSS y salario real medio de cotización

(Miles de trabajadores y Var. % real anual)

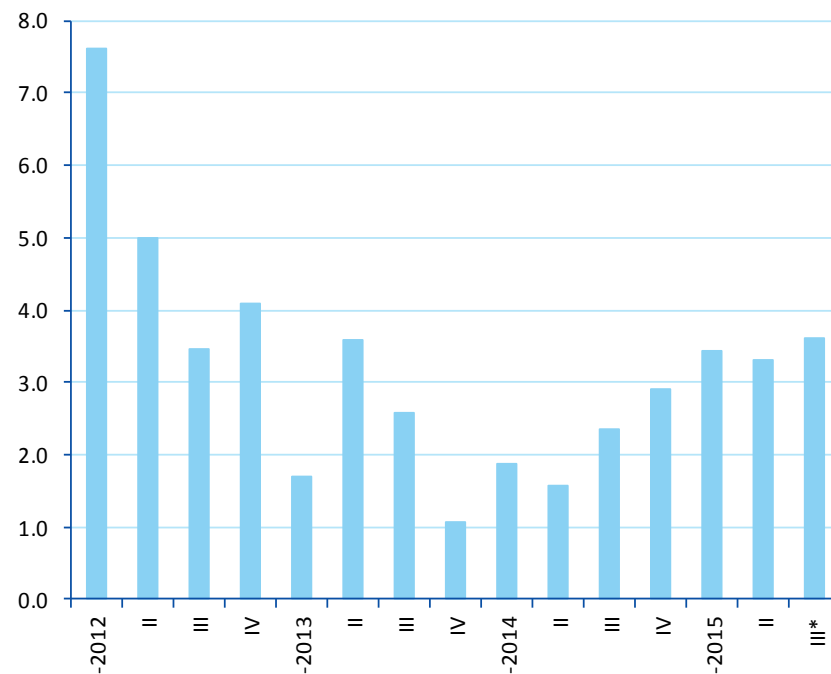
Fuente: BBVA Research, con datos de INEGI y la STPS



Consumo privado nacional

(Var. % anual del índice promedio trimestral)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI; *III considera los datos de julio y agosto de 2015



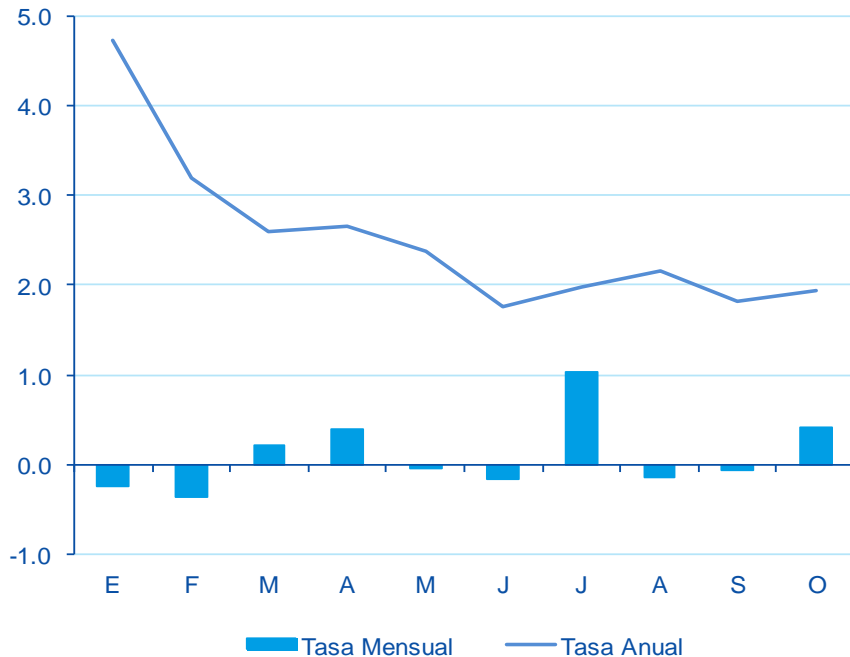
Actividad económica 2015: demanda externa

En contraste, la demanda externa se ha rezagado, debido al bajo desempeño del sector manufacturero de EE.UU, aunque el sector automotriz ha destacado

Estados Unidos: producción manufacturera

(Var % anual y mensual, ae)

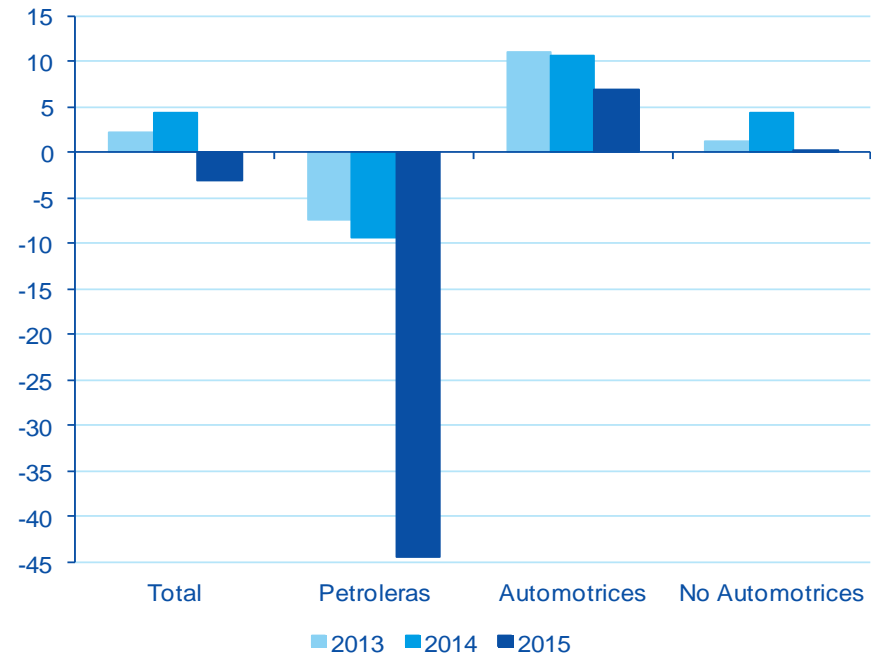
Fuente: BBVA Research con datos del BEA, ae=ajustado por estacionalidad



Exportaciones mexicanas

(Var % anual de las exportaciones acumuladas de enero a septiembre)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



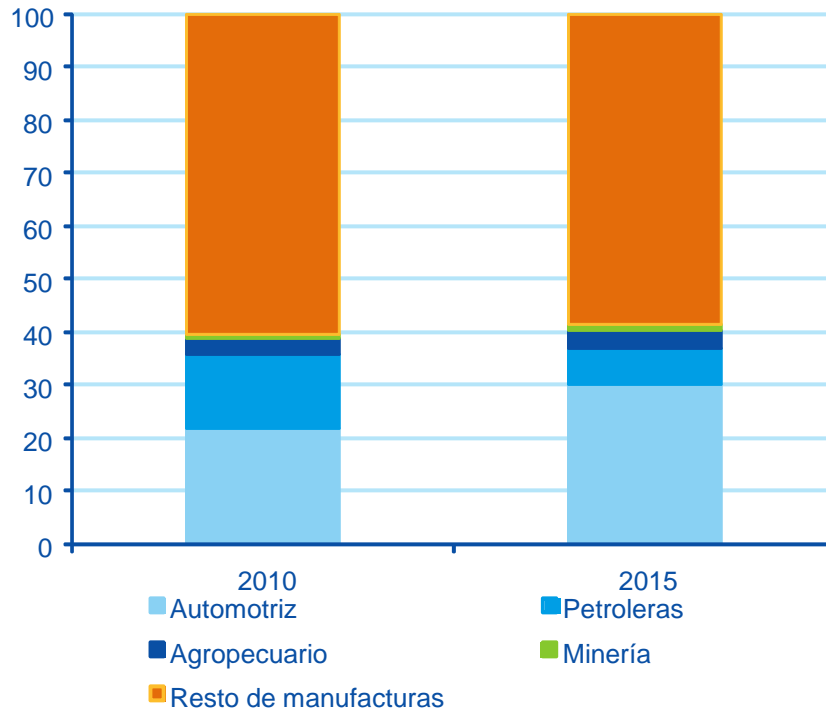
Actividad económica 2015: demanda externa

...con lo que la industria automotriz aumenta su peso en las exportaciones, representando ya 30% del total

Exportaciones de México por sector

(Estructura %)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI



El sector petrolero ha perdido peso en las exportaciones y ya solo representa alrededor del 6.6%.

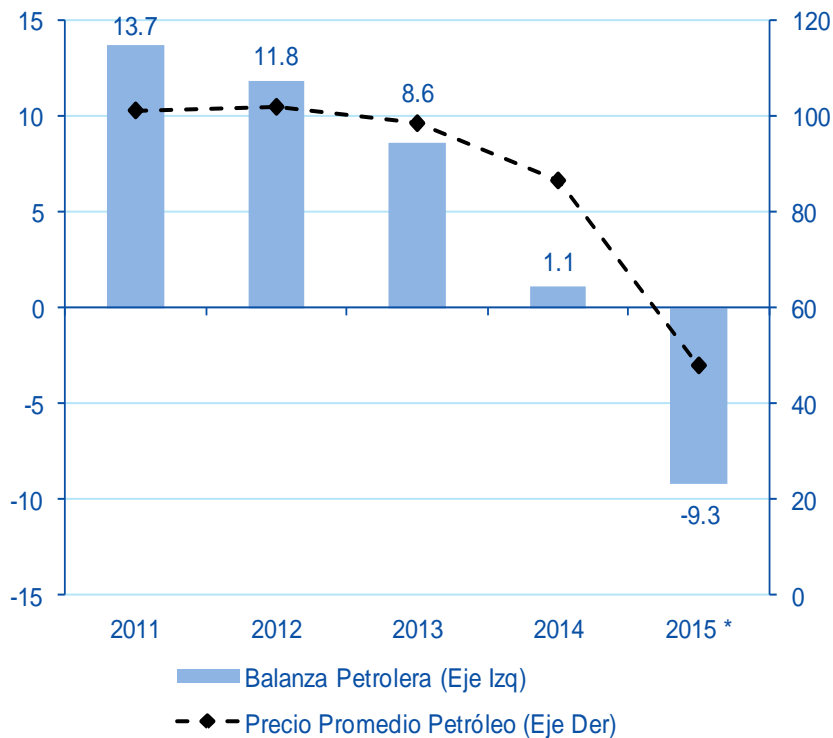
Actividad económica 2015: demanda externa

La caída en el precio del petróleo ha repercutido en una balanza petrolera negativa

Balanza petrolera y precio del barril de petróleo

(Miles de millones de dólares y dólares por barril)

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI. 2015: dato anualizado de la balanza petrolera y promedio ene-sept. del barril de petróleo.



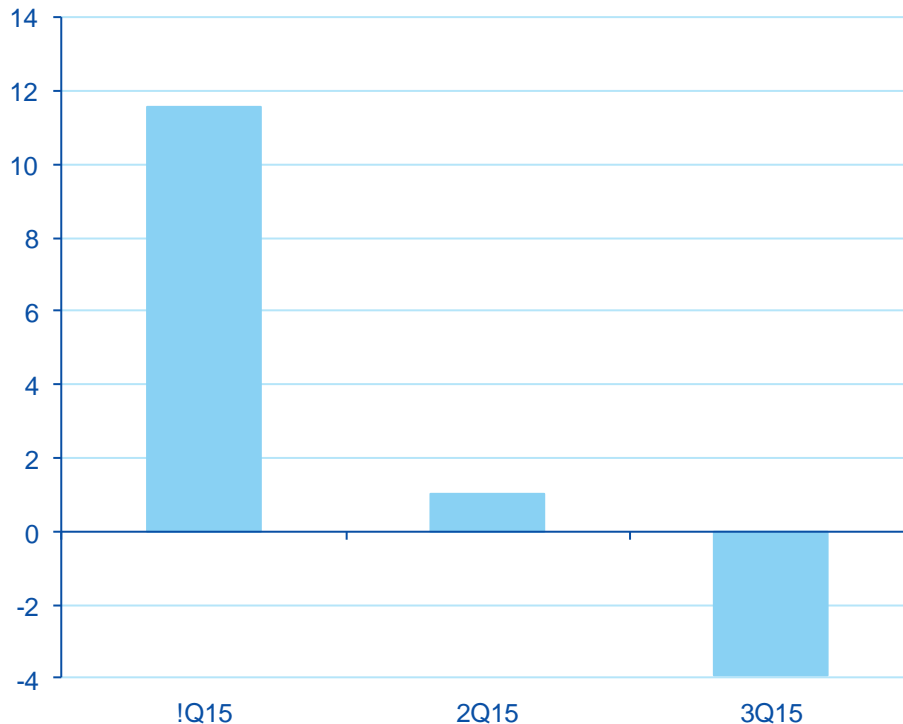
El menor precio internacional del barril de petróleo de exportación ha tenido como consecuencia que la balanza petrolera se torne negativa.

Actividad económica 2015: gasto público

En el tercer trimestre el gasto público empezó a desacelerarse

Diferencia porcentual entre el gasto público observado y el autorizado por trimestre

Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP



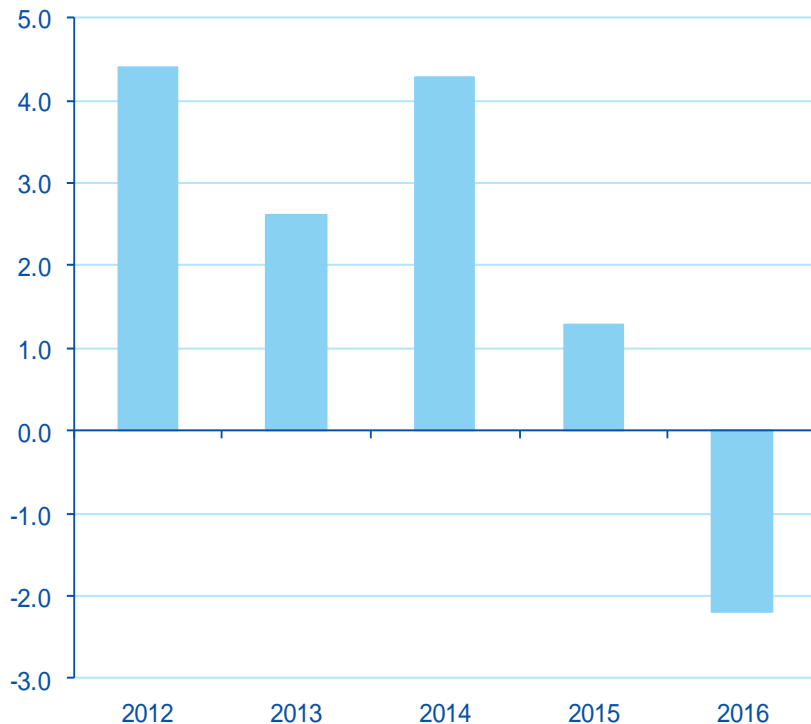
Disminución del gasto público a partir del segundo trimestre del año con el objeto de cumplir con el déficit aprobado.

Actividad económica 2016: gasto público

La desaceleración del gasto del sector público continuará en 2016

Gasto del Sector Público Federal
(Var % real anual)

Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP



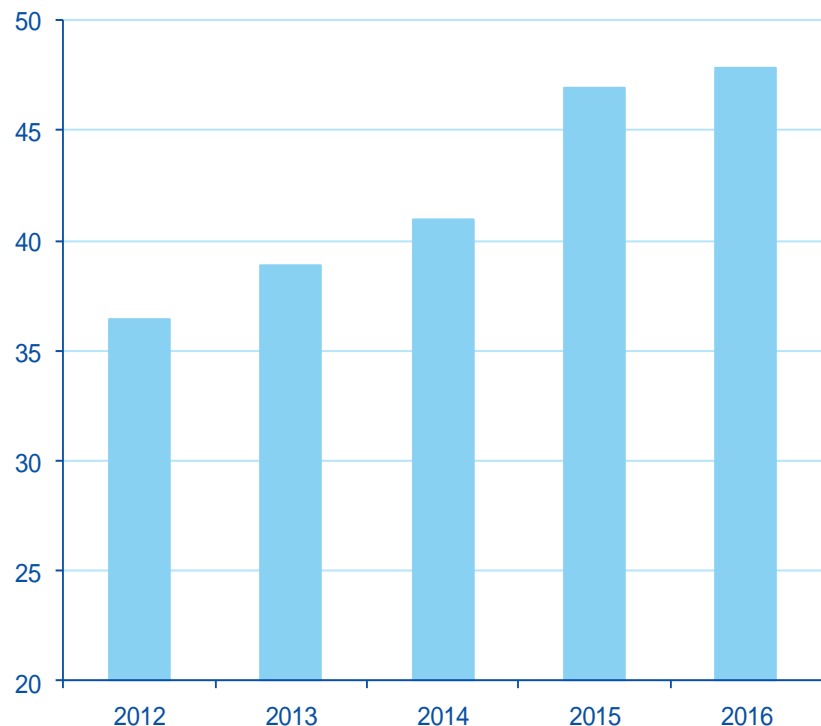
De esta manera el déficit público debería reducirse.

Actividad económica 2016 y política fiscal

Dado el impulso a la actividad mediante el gasto público en los últimos años, la deuda del sector público ha aumentado

Saldo de los Requerimientos Financieros del Sector Público (% del PIB)

Fuente: BBVA Research con datos de SHCP



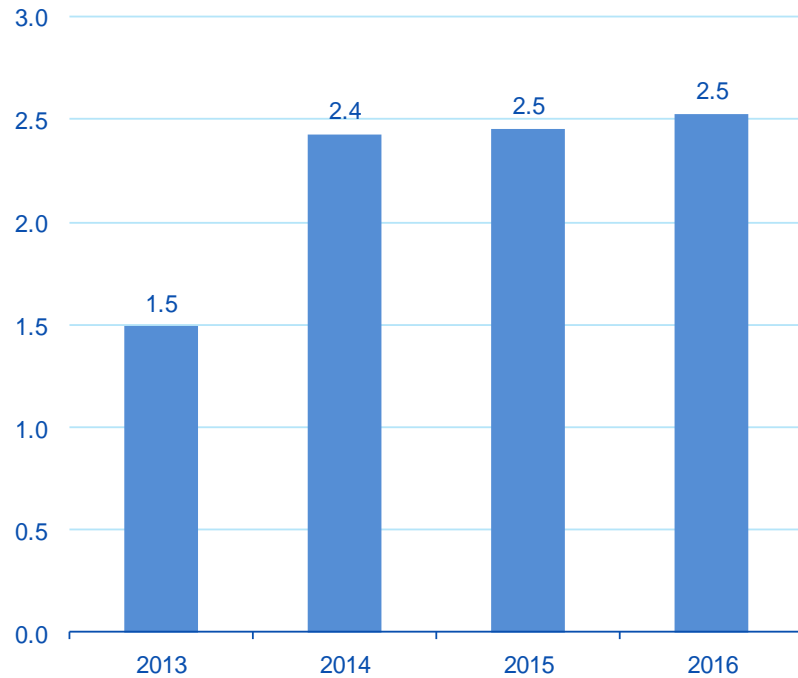
Por lo que a fin de fortalecer el marco fiscal, es muy positivo que se mantenga el escenario de consolidación fiscal planteado por las autoridades para los siguientes años.

Actividad económica 2016

En suma, considerando el escenario de EE.UU, y en entorno global complejo, el PIB mostrará una ligera tendencia al alza

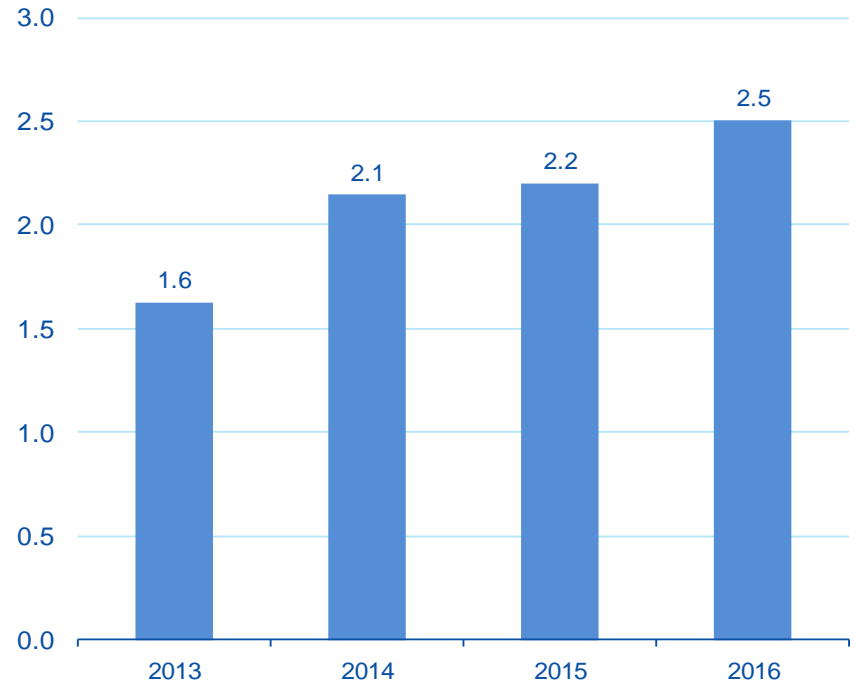
Estados Unidos: crecimiento anual del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



México: crecimiento anual del PIB (%)

Fuente: BBVA Research



Sección 1
Entorno global

Sección 2
Actividad económica en México

Sección 3
Inflación y política monetaria

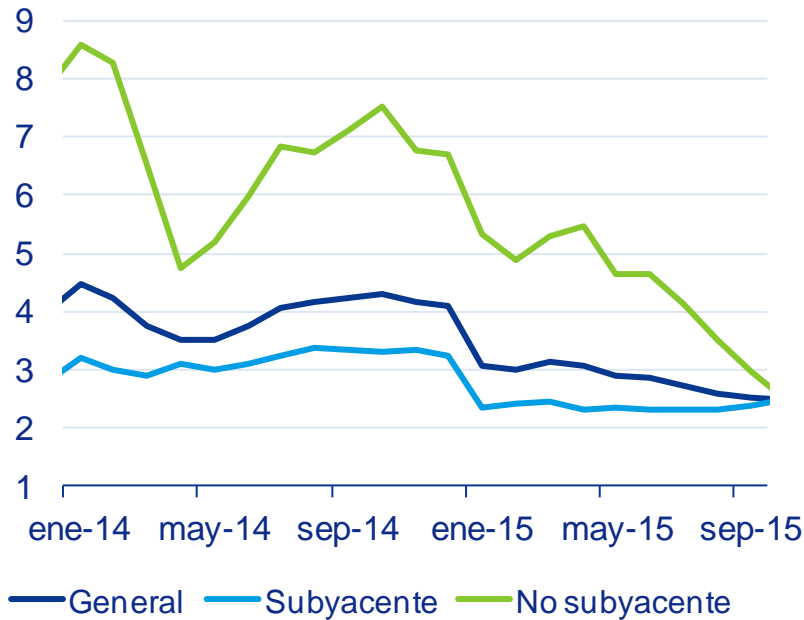
Sección 4
Mercados financieros

Inflación

La inflación se mantiene bajo control, a pesar de la depreciación cambiaria

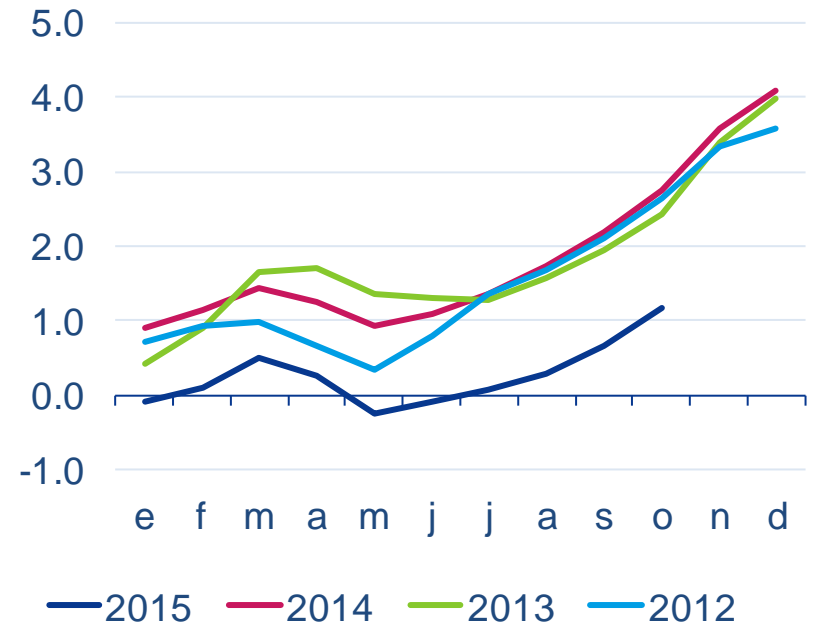
Inflación y componentes

(Var. % anual)



Inflación acumulada por año

(puntos porcentuales)



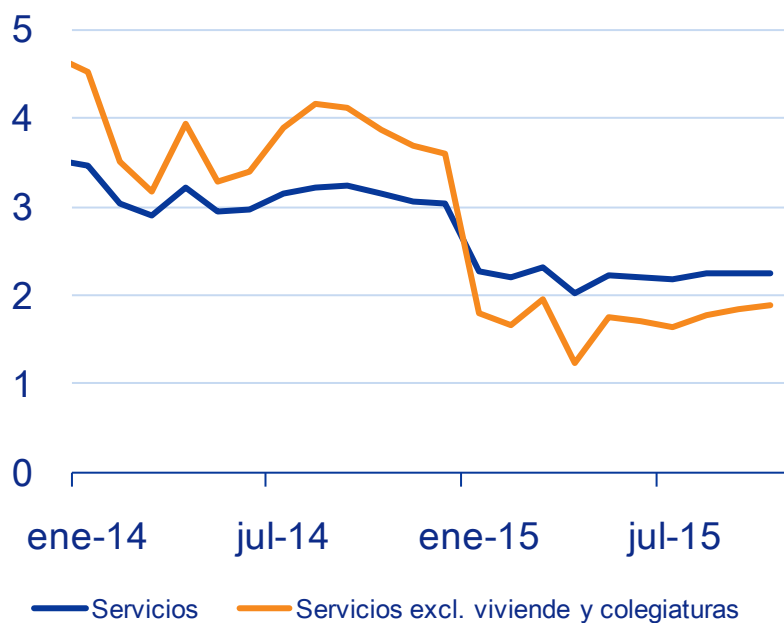
Fuente: BBVA Research, Inegi

Fuente: BBVA Research, Inegi

La holgura en la economía y los menores precios de telecomunicaciones compensan el limitado traspaso del tipo de cambio a los precios

Subyacente servicios

(Var. % anual)



Fuente: BBVA Research, Inegi

Mercancías no alimenticias

(Var. % anual)



Fuente: BBVA Research, Inegi

La inflación cerrará en mínimo 2015 y repuntará ligeramente en 2016

Inflación anual

Fuente: BBVA Research, INEGI

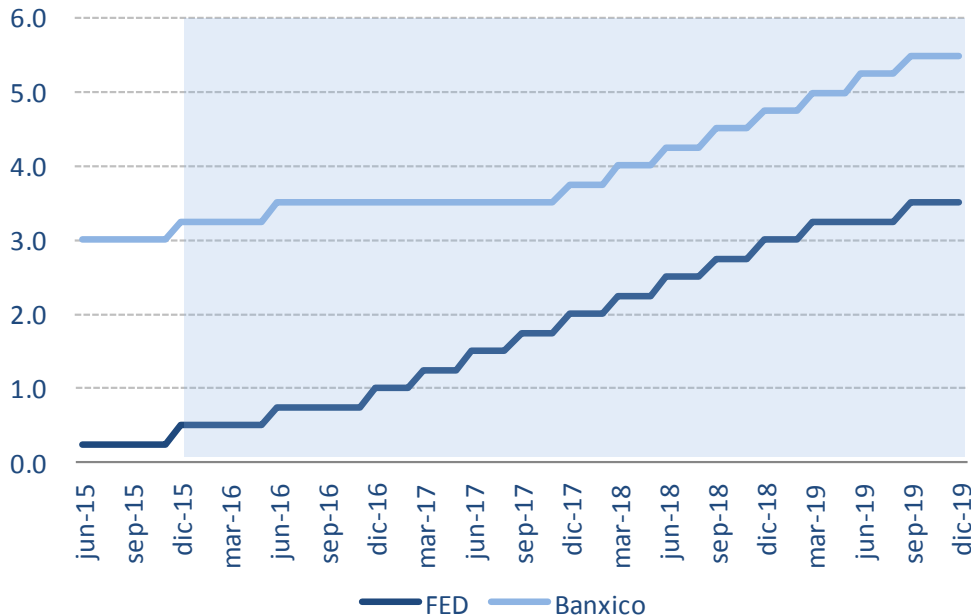


La inflación repuntará ligeramente en 2016 hacia 3.3% apoyada por:

- Mejora moderada de la actividad económica.
- El peso permanecerá elevado, con lo que el traspaso acotado a los bienes durables continuará en los siguientes meses.
- Se desvanece el efecto de comparación anual favorable.

Sincronización al inicio de la normalización en EE.UU. Después las condiciones domésticas cobrarán mayor relevancia

Escenario de tasa monetaria, EE.UU y Mexico (%)



Fuente: BBVA Research

Banxico ha enfatizado la debilidad de la actividad económica:

- “El balance de riesgos para el crecimiento de la economía global se ha deteriorado”.
- “El balance de riesgos para el crecimiento [doméstico] se deterioró”.
- “La brecha del producto se cerrará hacia finales de 2016”.

Sección 1
Entorno global

Sección 2
Actividad económica en México

Sección 3
Inflación y política monetaria

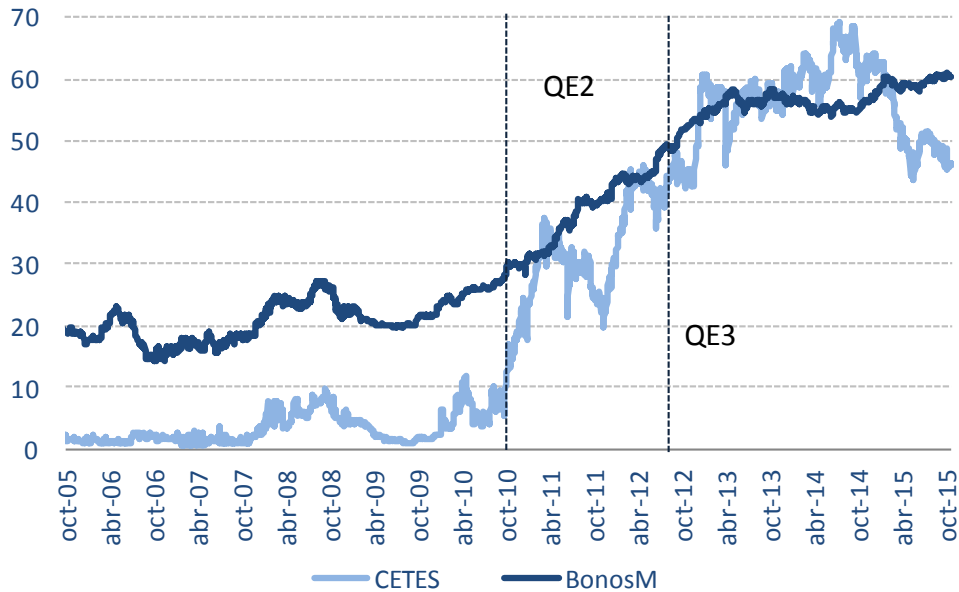
Sección 4
Mercados financieros

Flujos de inversión en cartera

Entrada de flujos continúa en la parte media y larga de la curva

Tenencia de Cetes y Mbonos por parte de extranjeros*

(% de la tenencia total)



- Flujos extranjeros a Mbonos continúan a un ritmo similar al de 2014.
- Caída en Cetes ante la volatilidad cambiaria y la perspectiva de alza de tasas en EE.UU.

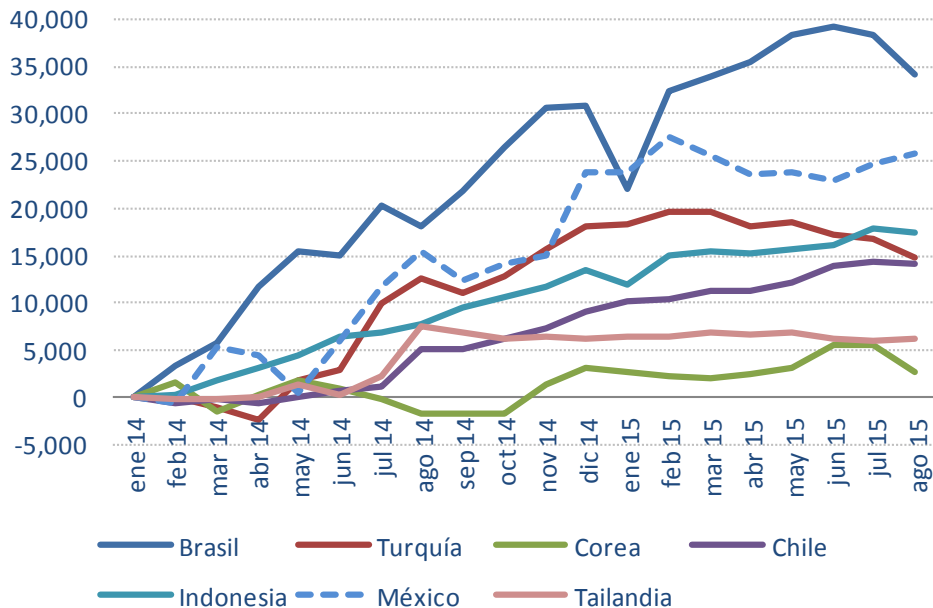
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

* Con información al 30 de octubre.

Flujos de inversión en cartera

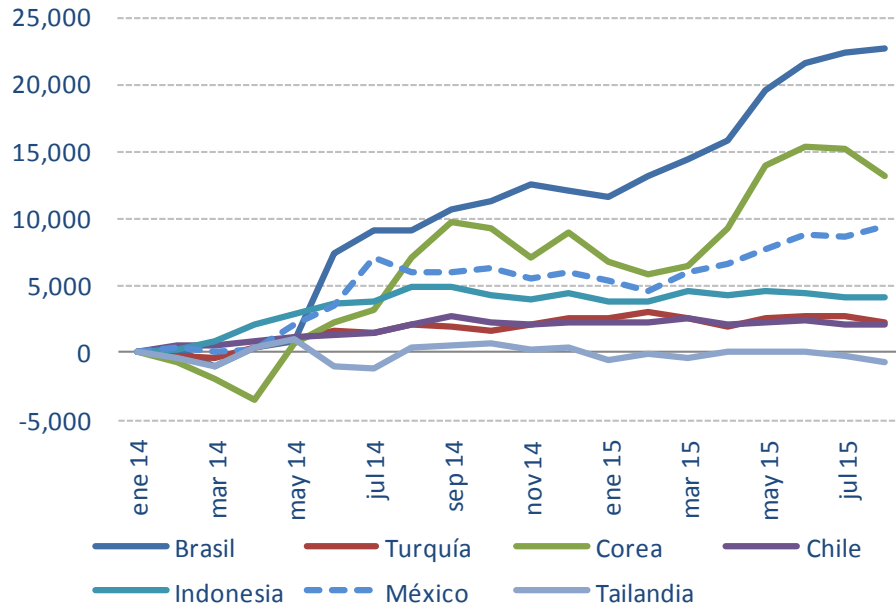
La aversión al riesgo merma los flujos a países emergentes. México se muestra menos volátil

Flujos acumulados de no residentes al mercado de deuda
(millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con datos del IIF

Flujos acumulados de no residentes al mercado de renta variable
(millones de dólares)

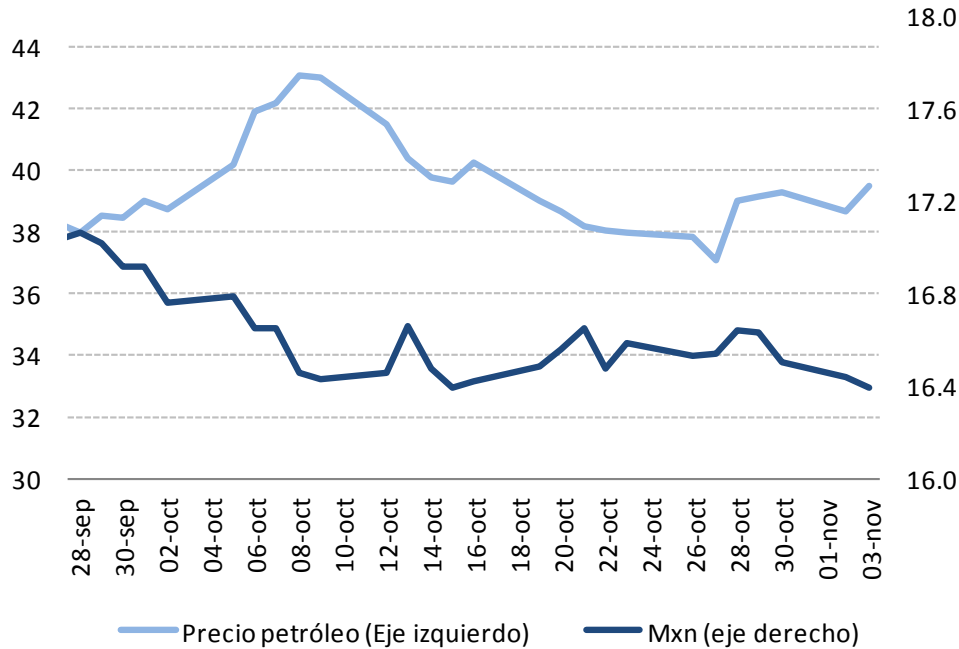


Fuente: BBVA Research con datos del IIF

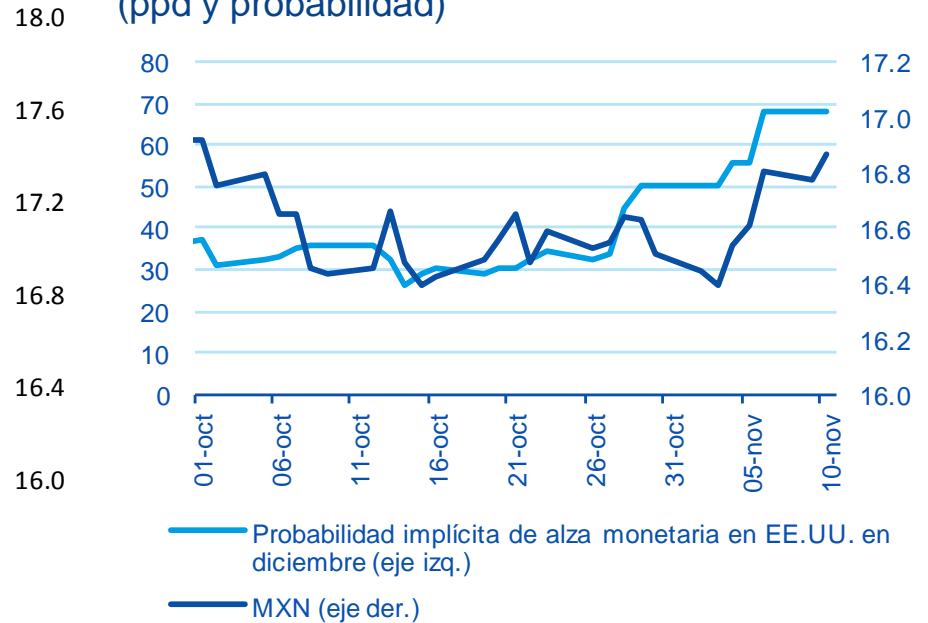
Tipo de cambio

El peso siguió al precio del petróleo en octubre. En noviembre la Reserva Federal regresó al centro de atención

Peso mexicano y precio del petróleo
(ppd y USD por barril)



Tipo de cambio y probabilidad implícita de un alza de la FED en diciembre
(ppd y probabilidad)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

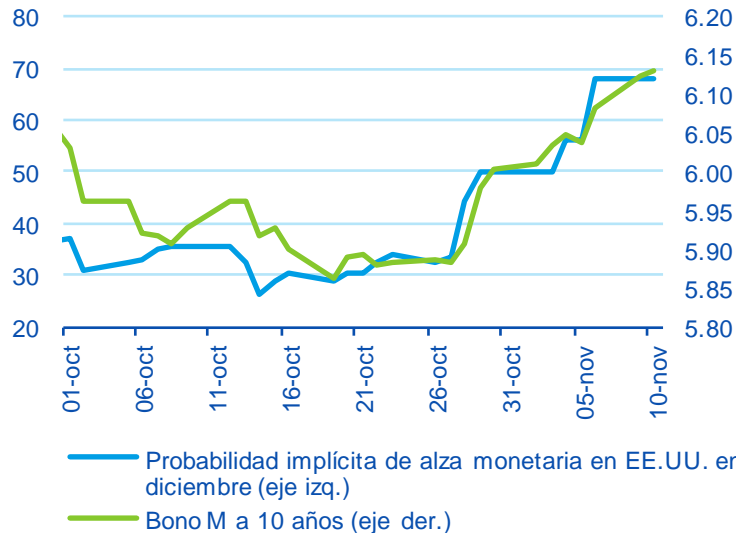
Tasas de largo plazo

Con la posibilidad de alza monetaria de la Fed en diciembre, las tasas de largo plazo aumentaron

- Un tono más restrictivo de la decisión de octubre, el señalamiento de Yellen “Diciembre es una posibilidad abierta”, y el dato de empleo incrementaron las tasas en EE.UU.
- La probabilidad implícita en el mercado de futuros sobre un alza de la Fed en diciembre aumentó a cerca de 70%. Las tasas de largo plazo tanto de EE.UU. como de México también regresaron a niveles no vistos desde antes de septiembre, cuando la Fed tenía una comunicación más relajada.

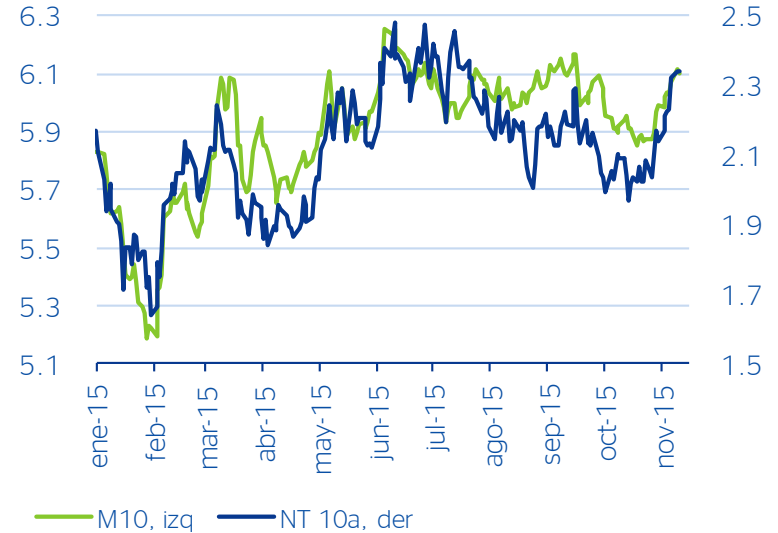
Probabilidad implícita de un alza de la Fed en diciembre y Rendimiento del bono M a 10 años (%)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg



Rendimiento a vencimiento bono a 10 años, México y EE.UU. (%)

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg



Situación México

Cuarto Trimestre

19 de Noviembre de 2015