¿Atenuación de la desaceleración económica?

Manuel Sánchez González

Grupo IMEF Hermosillo, 16 febrero 2012

BANCO DE MÉXICO

Contenido

1 Contraste EEUU vs UME

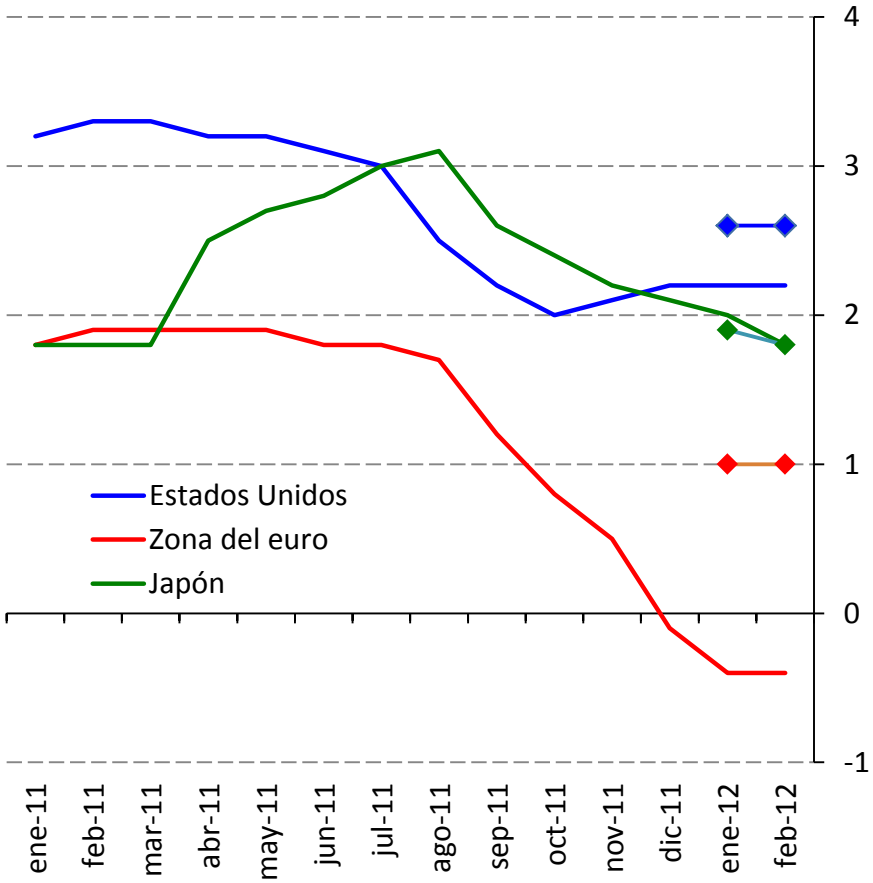
2 Dinamismo económico interno

3 Presiones transitorias sobre la inflación

En contraste con otras regiones, el pesimismo sobre el crecimiento económico en EEUU parece haberse moderado

G3: Evolución de pronósticos de crecimiento del PIB para 2012 y 2013

%

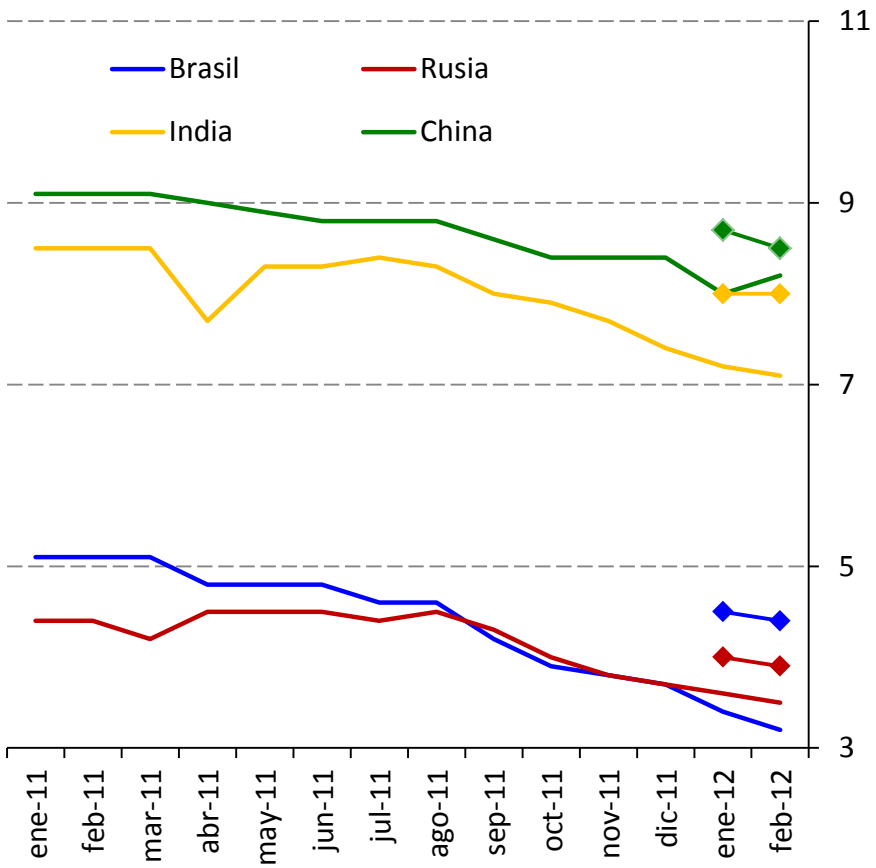


Nota: Línea continua denota el pronóstico 2012 y la línea con marcador denota el pronóstico 2013

Fuente: Blue Chip

Economías Emergentes: Evolución de Pronósticos de Crecimiento del PIB para 2012 y 2013

%



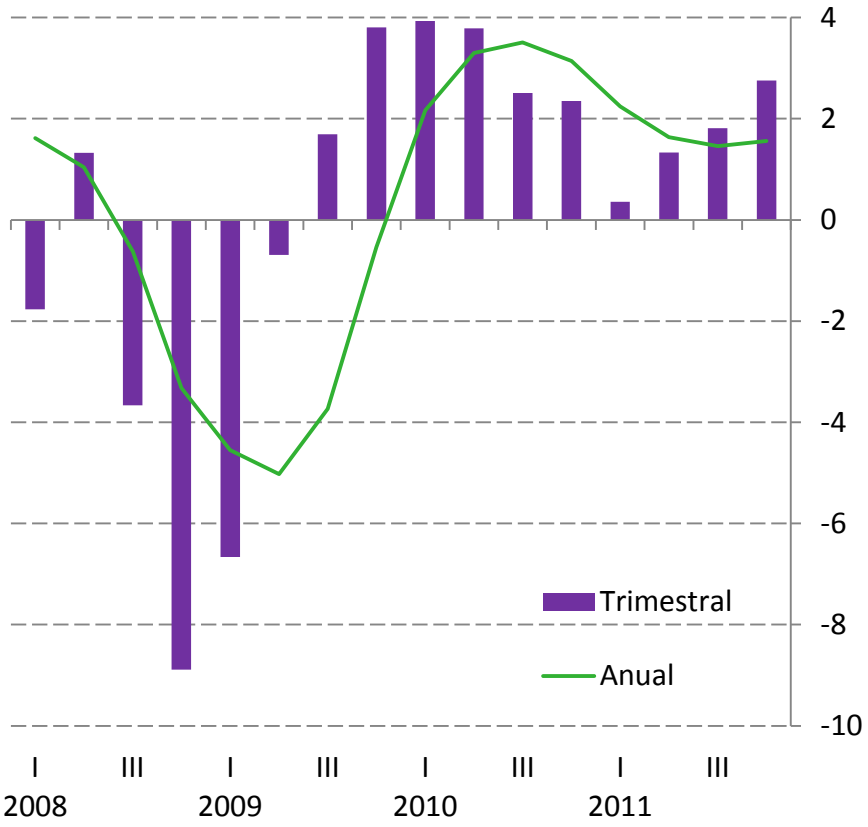
Nota: Línea continua denota el pronóstico 2012 y la línea con marcador denota el pronóstico 2013

Fuente: Blue Chip

Entre otros factores, esta atenuación se sustenta en la reciente evolución de varios indicadores, incluyendo la mayor producción

EEUU: PIB

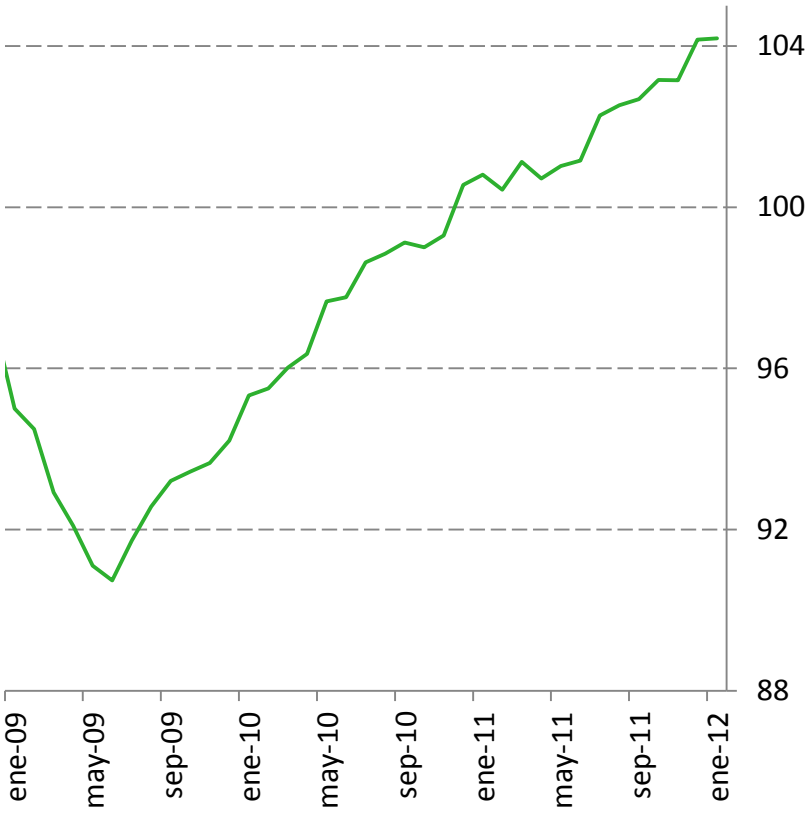
Variación anual y trimestral anualizadas, %



Fuente: Bureau of Economic Analysis

EEUU: Producción industrial

2000=100; a.e.

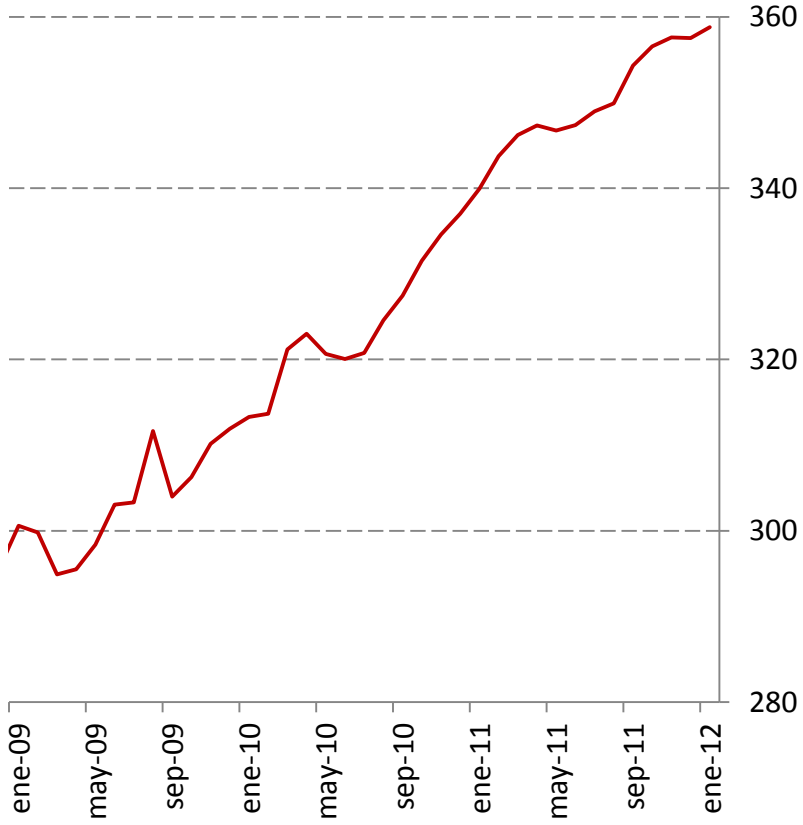


Fuente: Federal Reserve

…el dinamismo del consumo, la baja del desempleo

EEUU: Ventas al menudeo

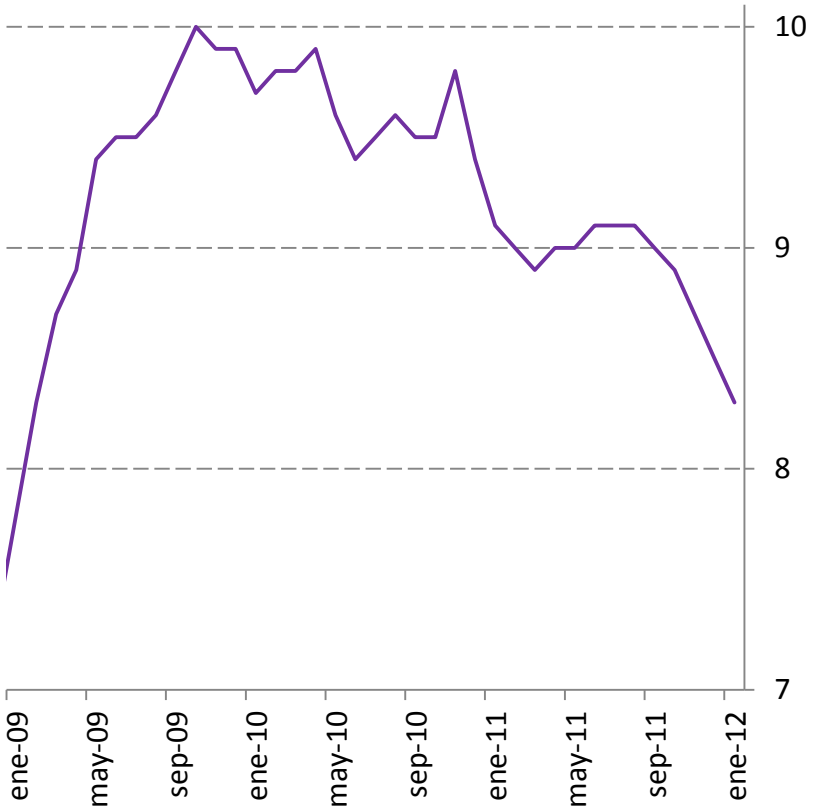
Miles de millones de dólares; a.e.



Fuente: U.S. Census Bureau

EEUU: Tasa de desempleo

%; a.e.

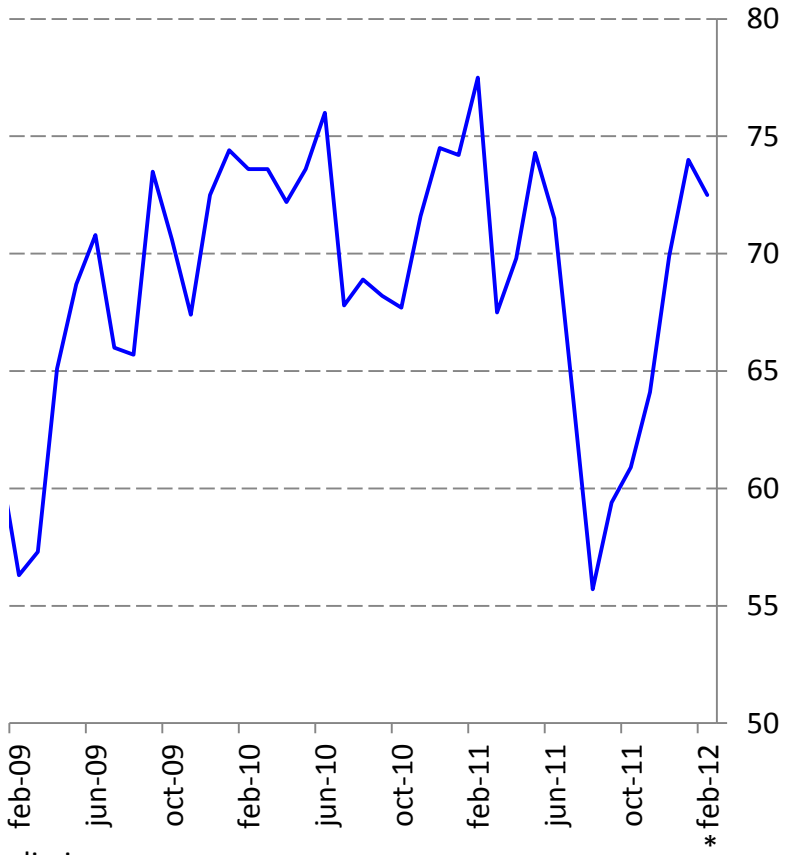


Fuente: Bureau of Labor Statistics

… así como la corrección al alza en la confianza del consumidor y las perspectivas de los empresarios

EEUU: Confianza del consumidor

1966=100



*/ Preliminar

Nota: Índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan

Fuente: Bloomberg

EEUU: PMI Manufacturero

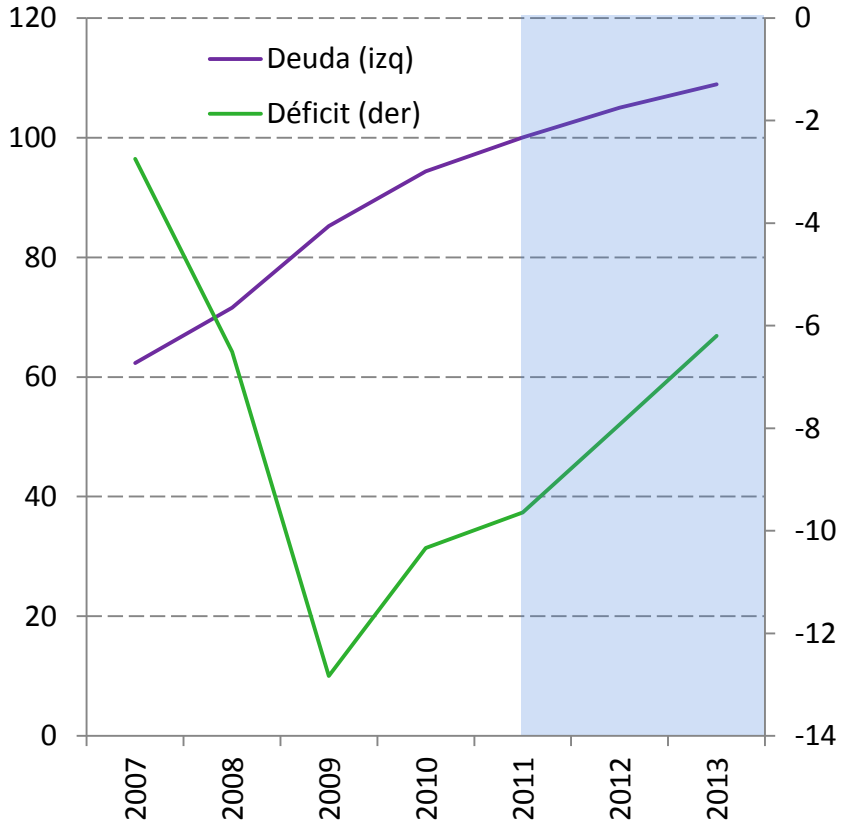
Índice de difusión, a. e.

Fuente: Markit

Además, las tareas de consolidación fiscal de largo plazo no han dificultado el financiamiento de la deuda pública

EEUU: Deuda y Déficit

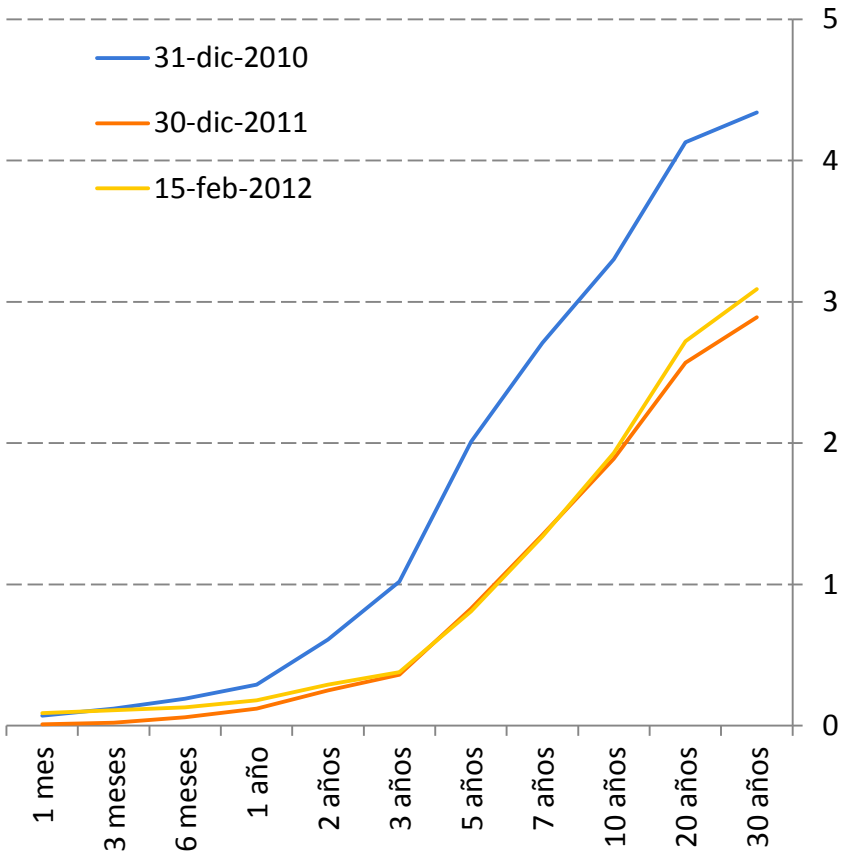
% PIB



Fuente: FMI

EEUU: Curva de rendimientos

%

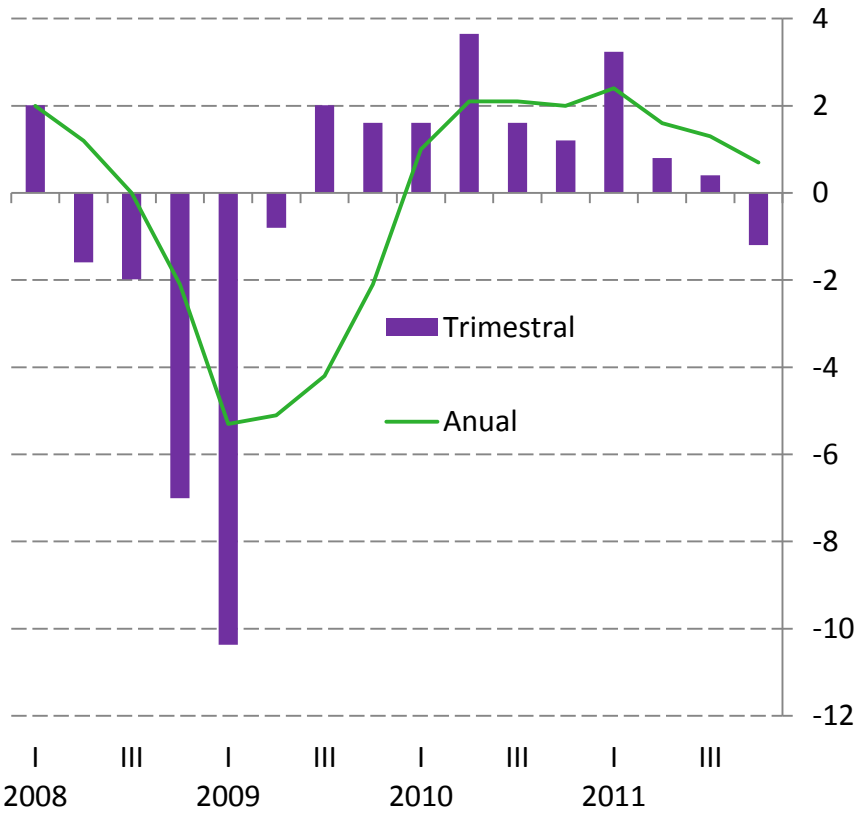


Fuente: Reserva Federal

Los mismos indicadores para la UME muestran una dirección opuesta, con la caída de la producción

Zona del euro: PIB

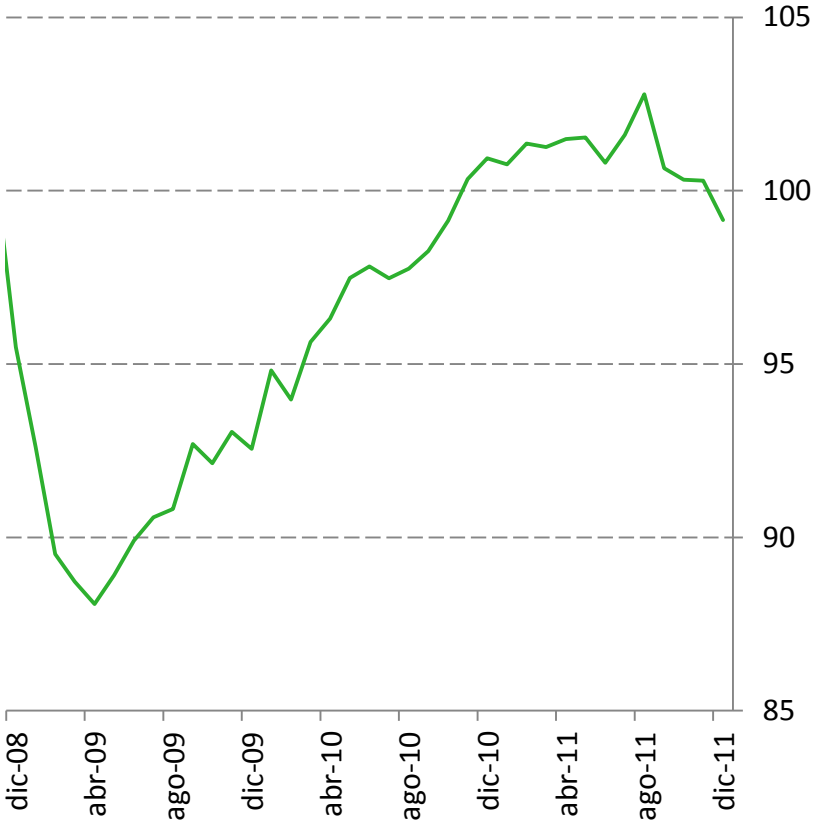
Variación anual y trimestral anualizadas, %



Fuente: Eurostat

Zona del euro: Producción industrial

2005=100; a.e.



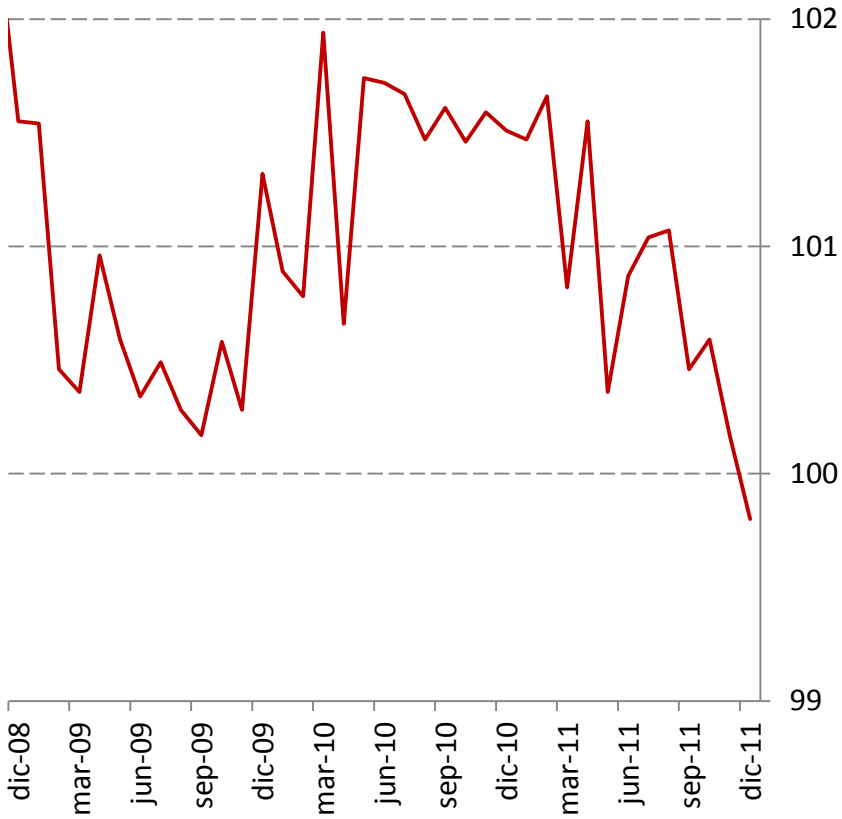
Nota: Excluye construcción

Fuente: Eurostat

… el descenso de las ventas y el agravamiento del desempleo

Zona del euro: Ventas de establecimientos*

2005=100; a. e.



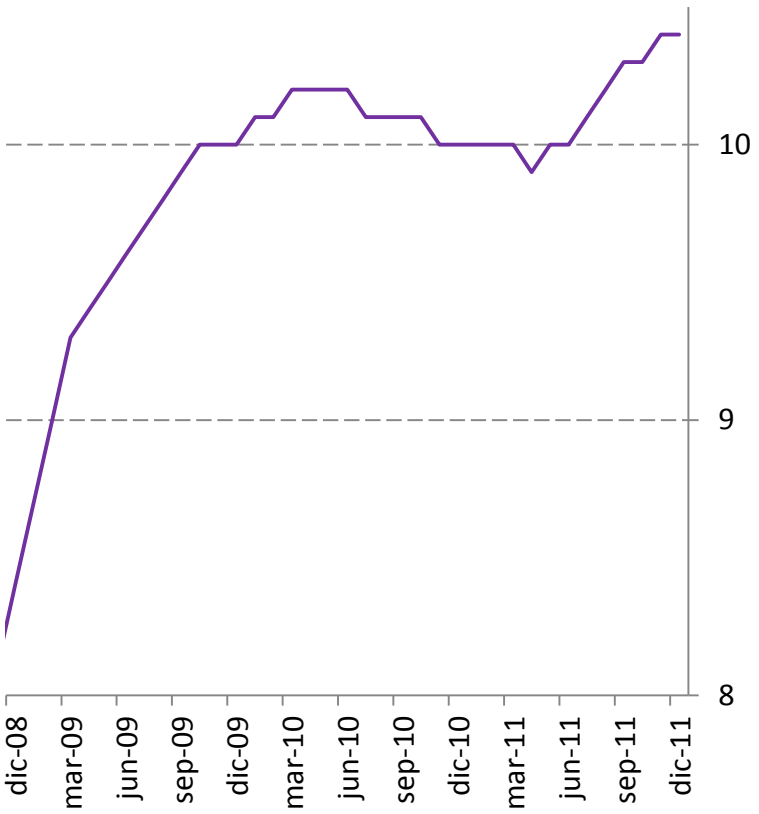
*/ No incluye vehículos de motor y motocicletas

a. e. / Cifras con ajuste estacional

Fuente: Eurostat

Zona del euro: Tasa de desempleo

%; a. e.



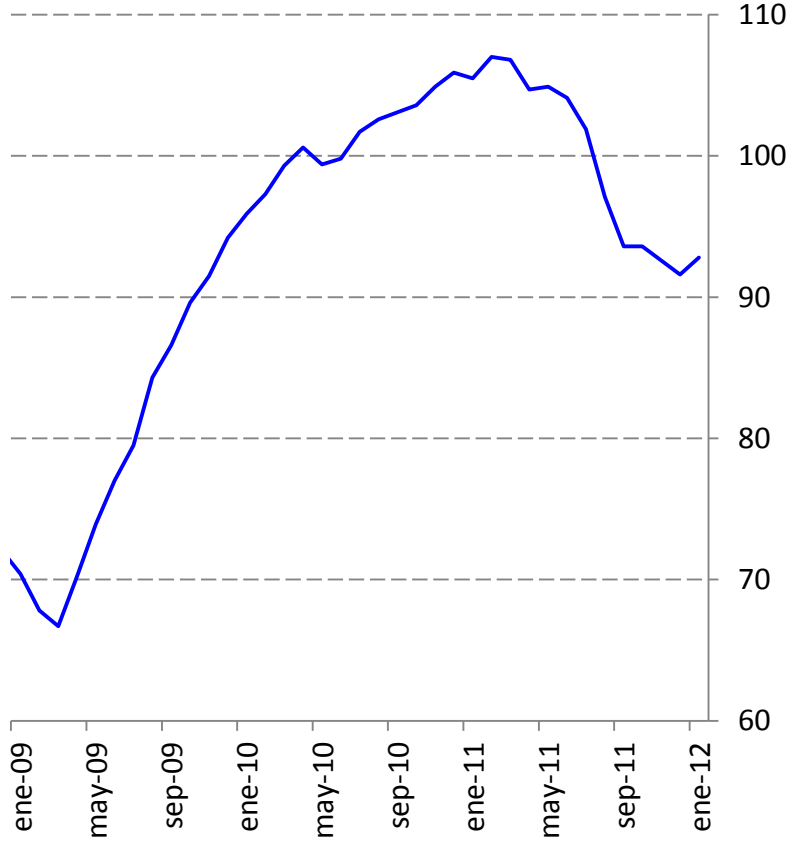
a. e. / Cifras con ajuste estacional

Fuente: Eurostat

… si bien el deterioro de la confianza del consumidor y de las perspectivas de los productores últimamente se ha frenado

Zona del euro: Confianza del consumidor

(1990-2011)=100

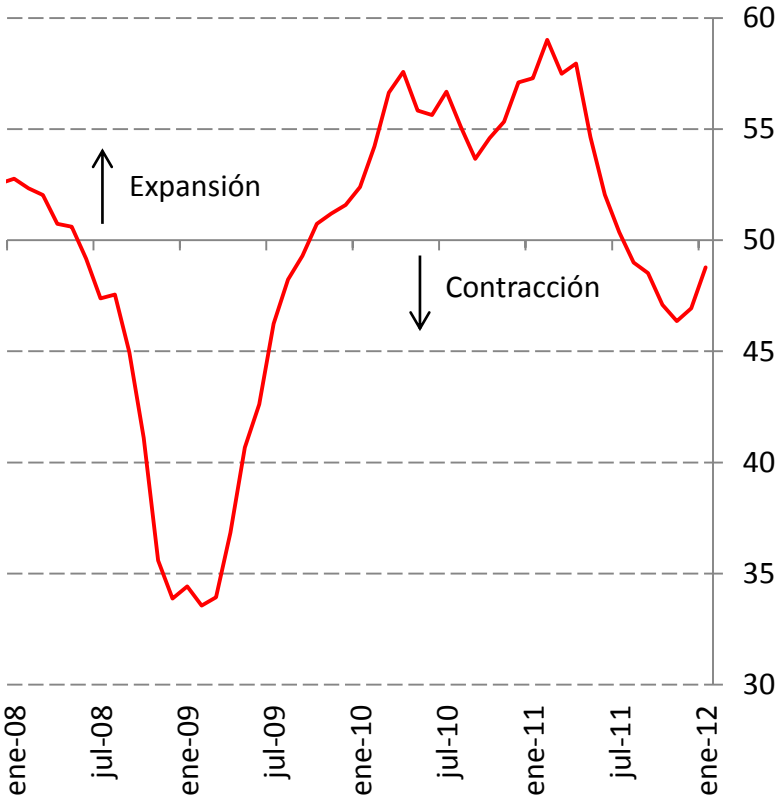


a. e. / Cifras con ajuste estacional

Fuente: Comisión Europea

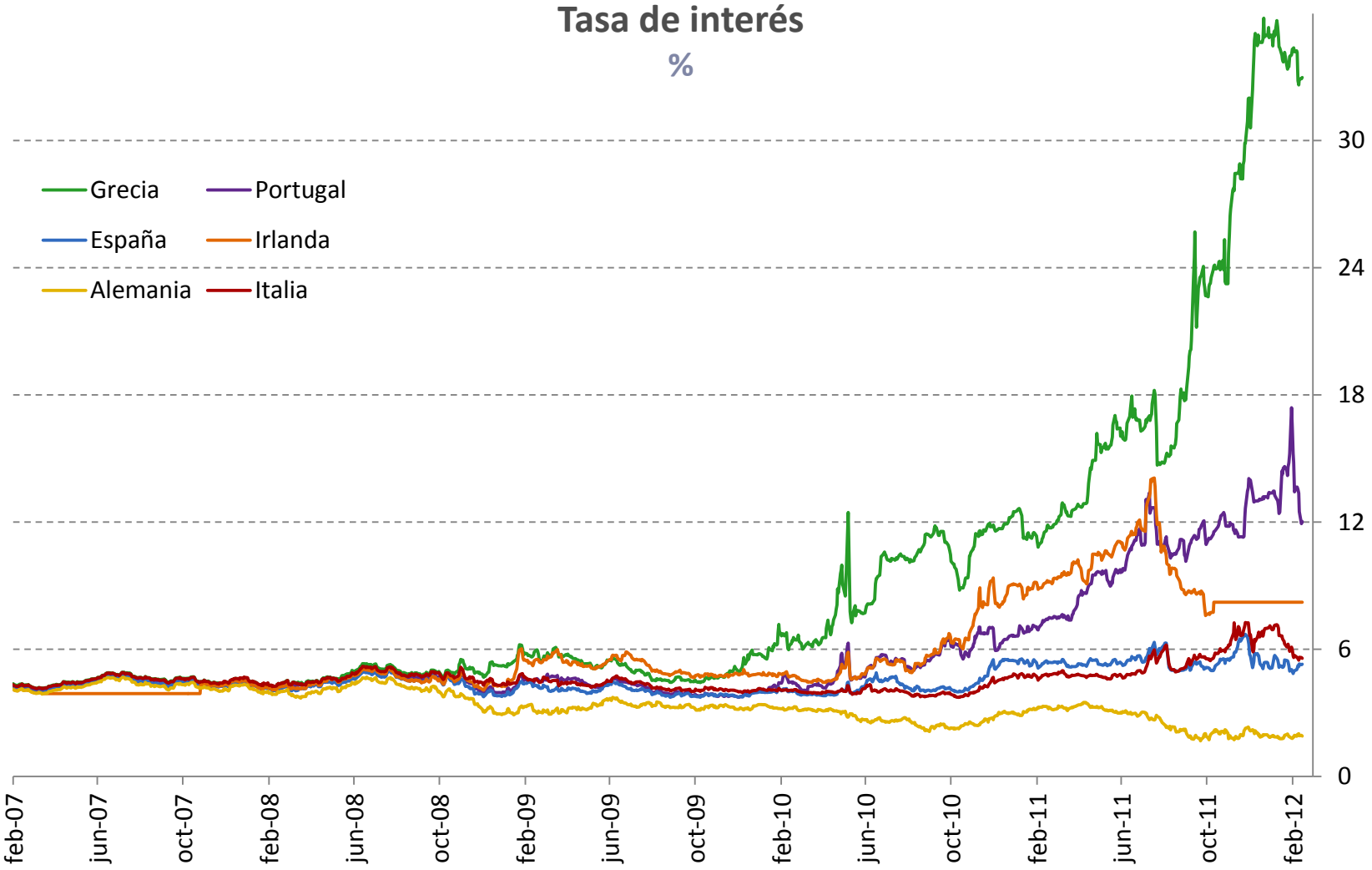
Zona del euro: PMI Manufacturero

Índice de difusión, a. e.



Fuente: Markit

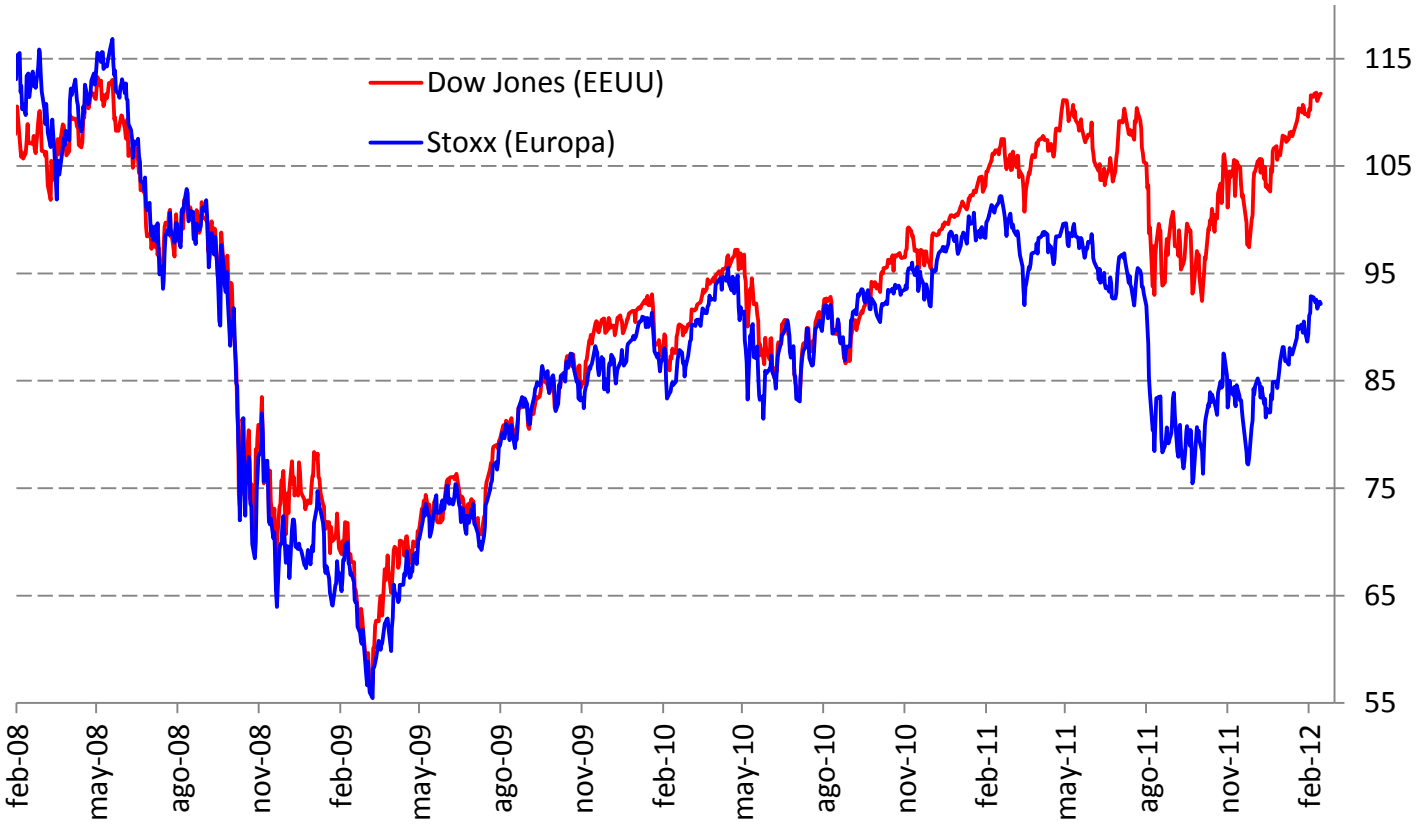
Más de fondo, la permanencia de los problemas fiscales en la UME continúa ensombreciendo las perspectivas de esa zona



Nota: Bonos gubernamentales a 10 años

Fuente: Bloomberg

No obstante, en semanas recientes los mercados financieros internacionales han reflejado una percepción de menor riesgo

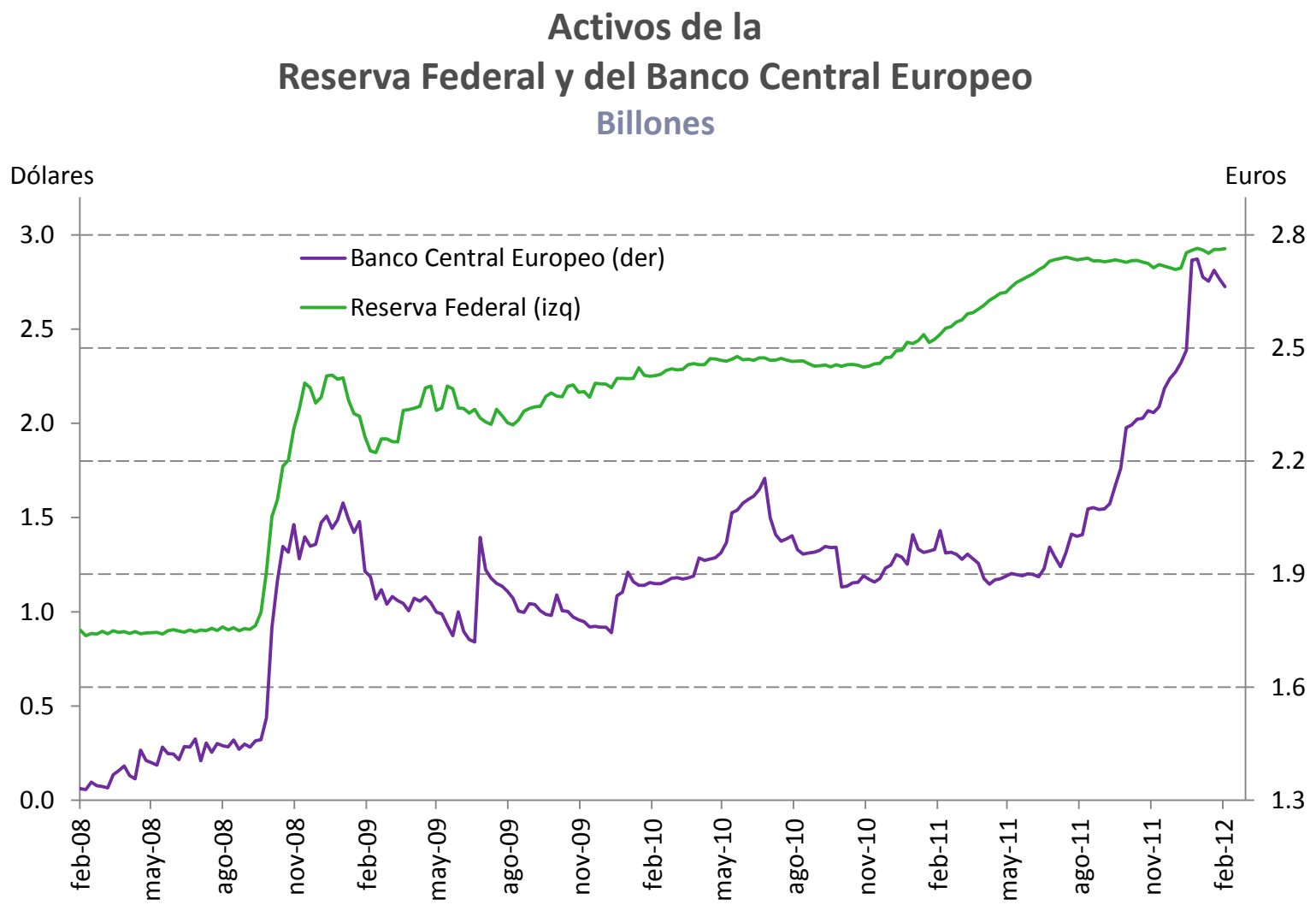


Fuente: Bloomberg

… lo que podría obedecer a varios factores

- Mejora en los indicadores económicos de EEUU
- Programa de capitalización bancaria en la UME
- Cierto avance en las negociaciones de reestructura de la deuda de Grecia
- Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la UME
- Acciones extraordinarias de provisión de liquidez del BCE

La expansión del balance del BCE ha sido crucial en la reciente reanimación financiera, aunque persisten los riesgos de fondo

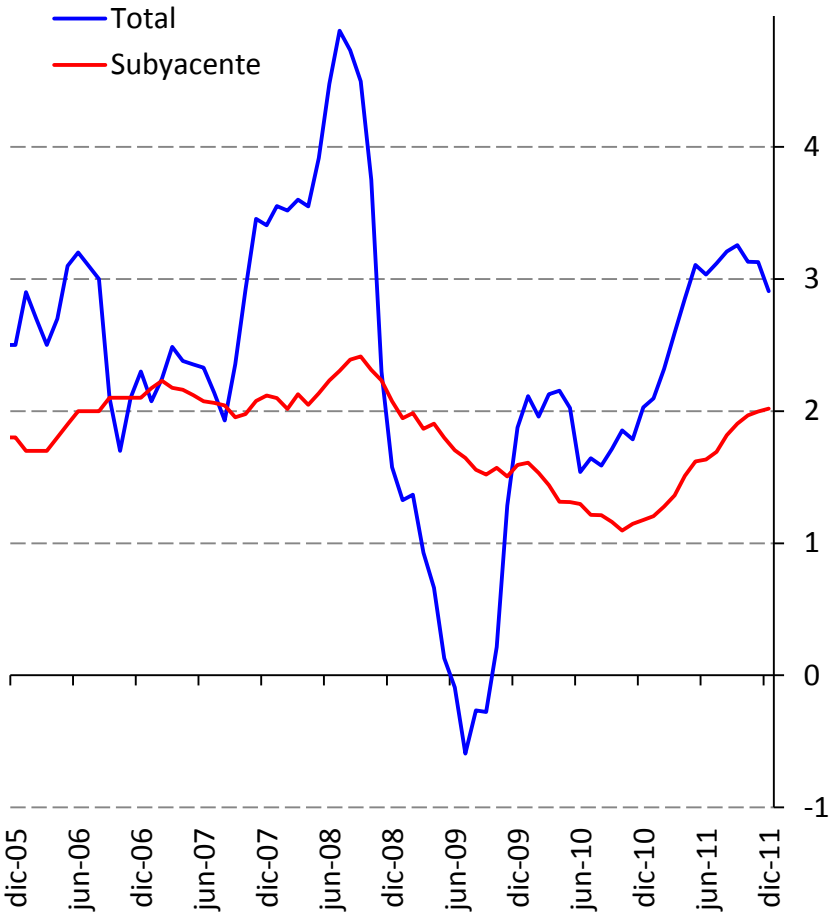


Fuente: Reserva Federal y Banco Central Europeo

Por otra parte, después de una tendencia al alza, la inflación mundial ha mostrado signos incipientes de descenso

OCDE: Índice de Precios al Consumidor

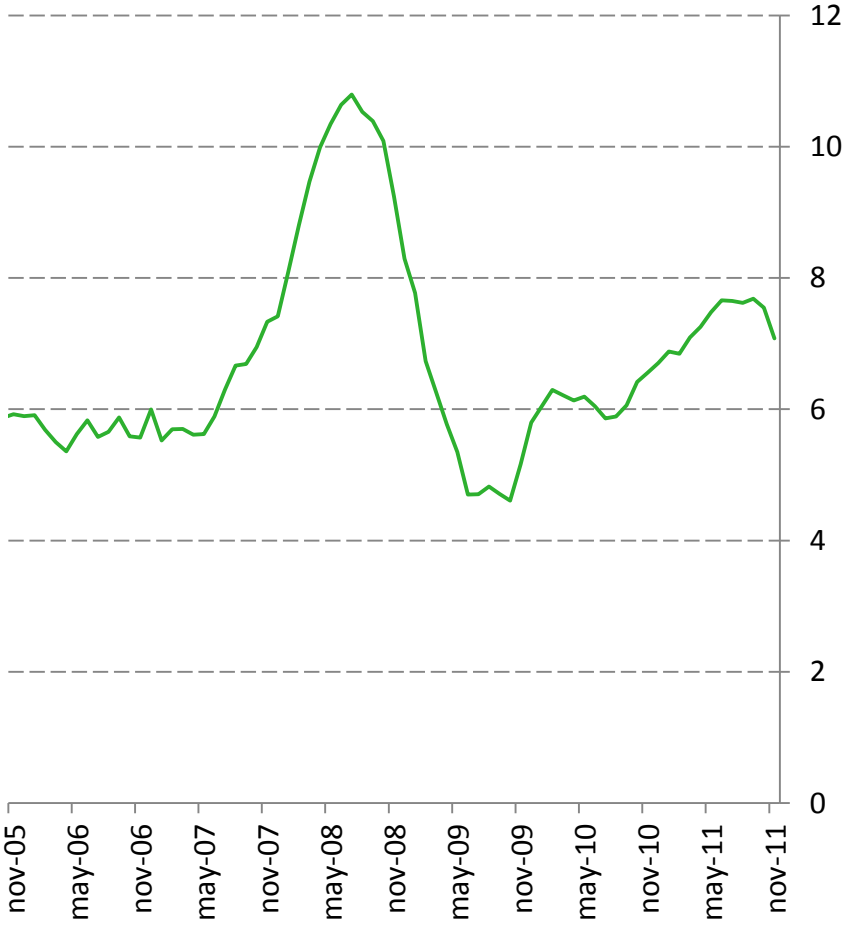
Variación anual en %



Fuente: OCDE

Emergentes: Índice de Precios al Consumidor

Variación anual en %



Fuente: FMI

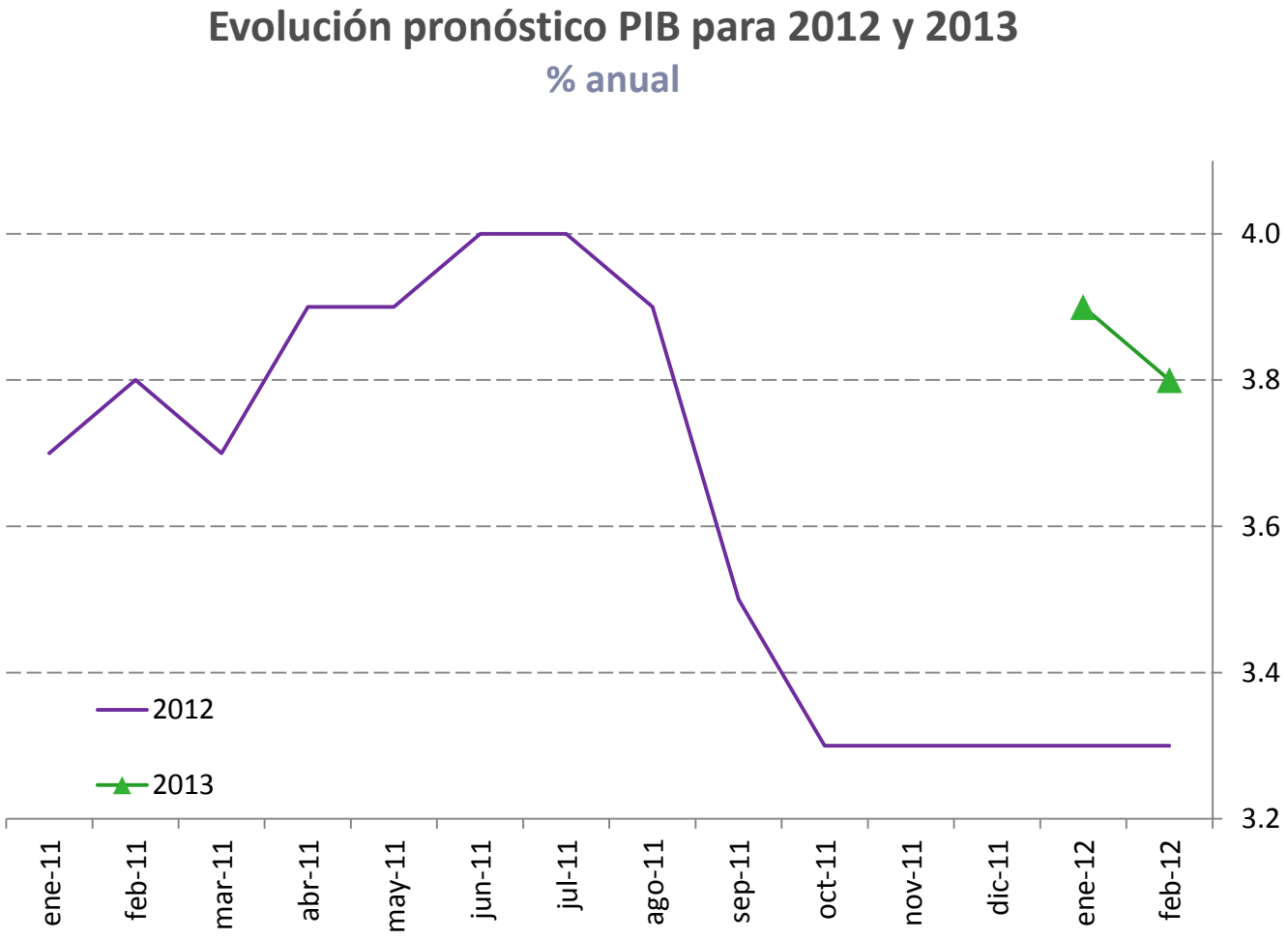
Contenido

1 Contraste EEUU vs UME

2 Dinamismo económico interno

3 Presiones transitorias sobre la inflación

El menor pesimismo sobre EEUU se ha reflejado en las expectativas de crecimiento de México para 2012

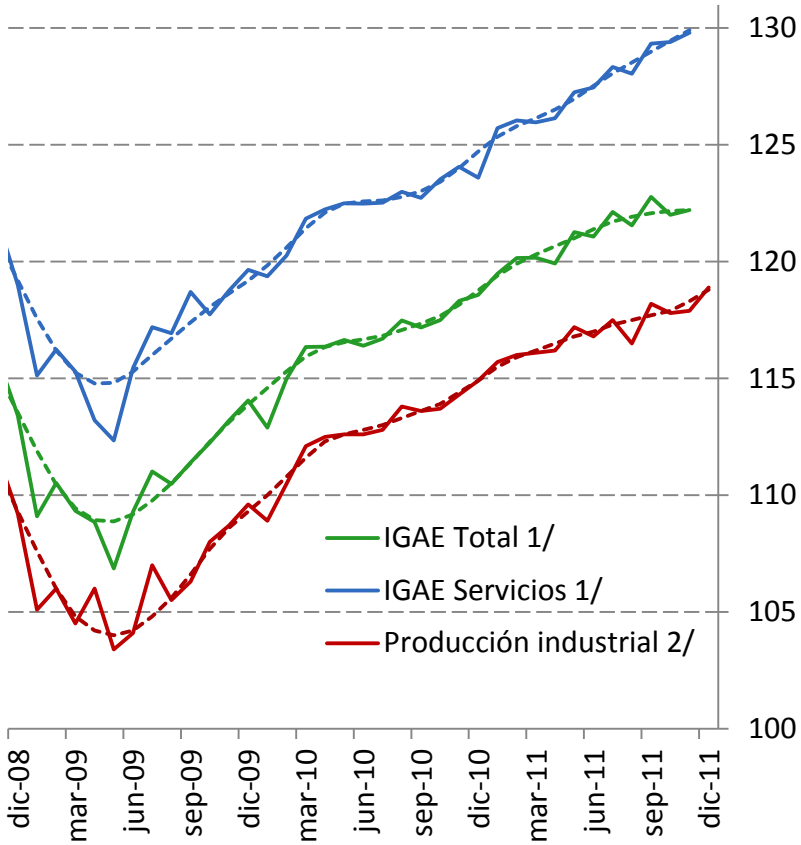


Fuente: Blue Chip

Esta óptica es congruente, además, con el sostenimiento de la trayectoria ascendente de la producción

Indicadores de la actividad económica

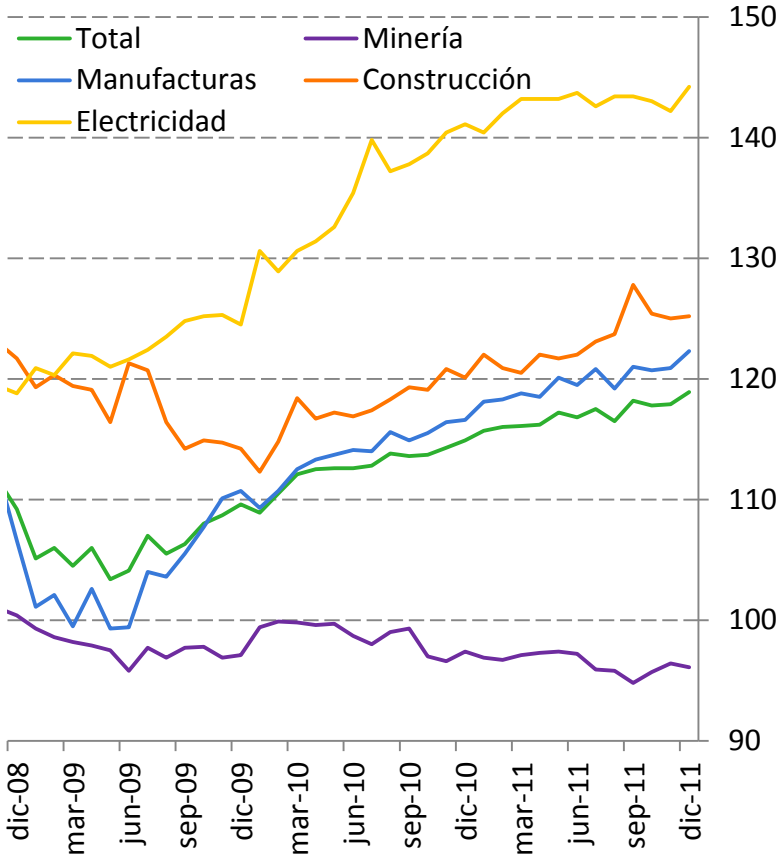
2003 = 100, a.e.



Fuente: SCNM. INEGI
a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia
1/ Información al mes de noviembre de 2011
2/ Información al mes de diciembre de 2011 de la Encuesta Industrial Mensual, INEGI

Producción industrial

2003 = 100, a.e.

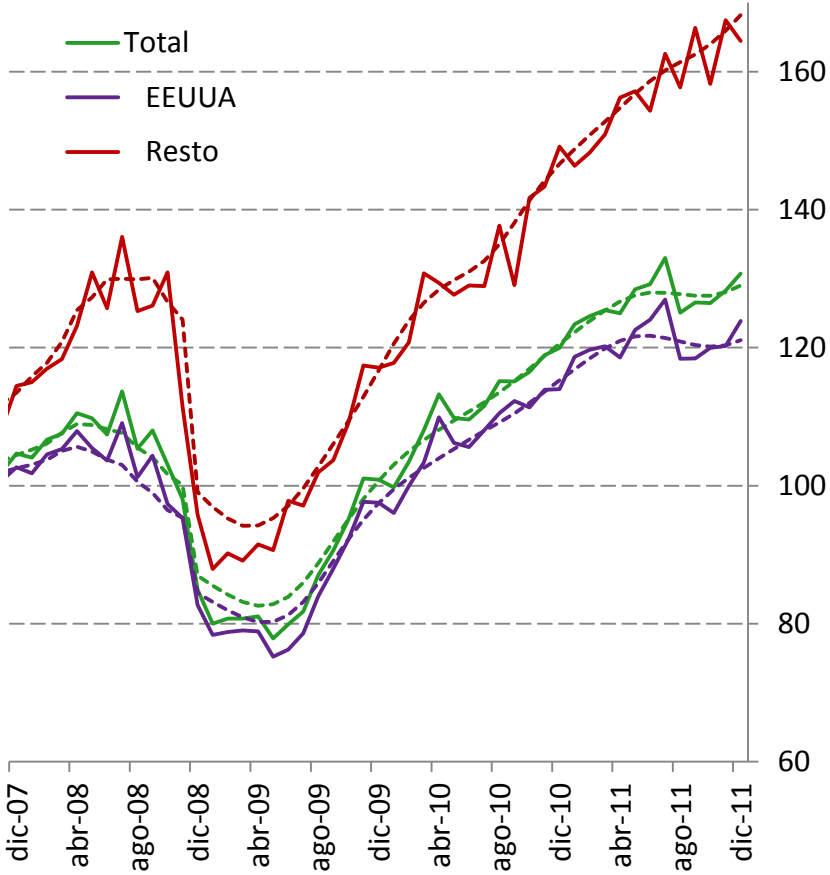


Fuente: INEGI
a.e. / Cifras con ajuste estacional

…si bien se ha ralentizado el dinamismo manufacturero como resultado de la desaceleración de la demanda externa

Exportaciones manufactureras por región de destino

2007=100, a.e.

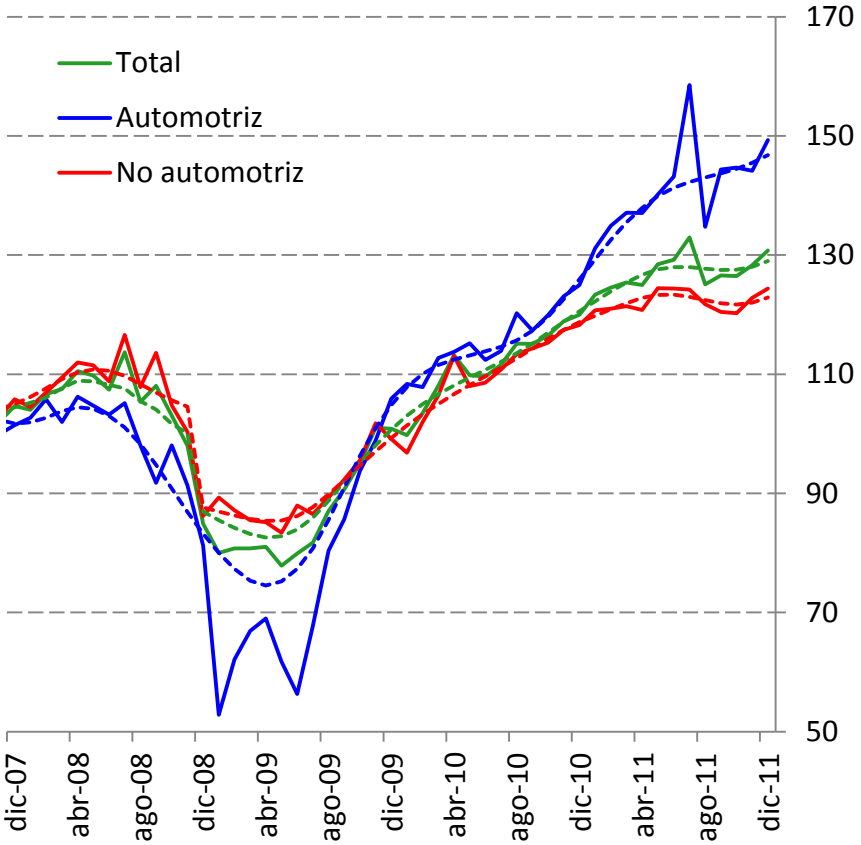


Fuente: Banco de México

a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia

Exportaciones manufactureras por sector

2007=100, a.e.

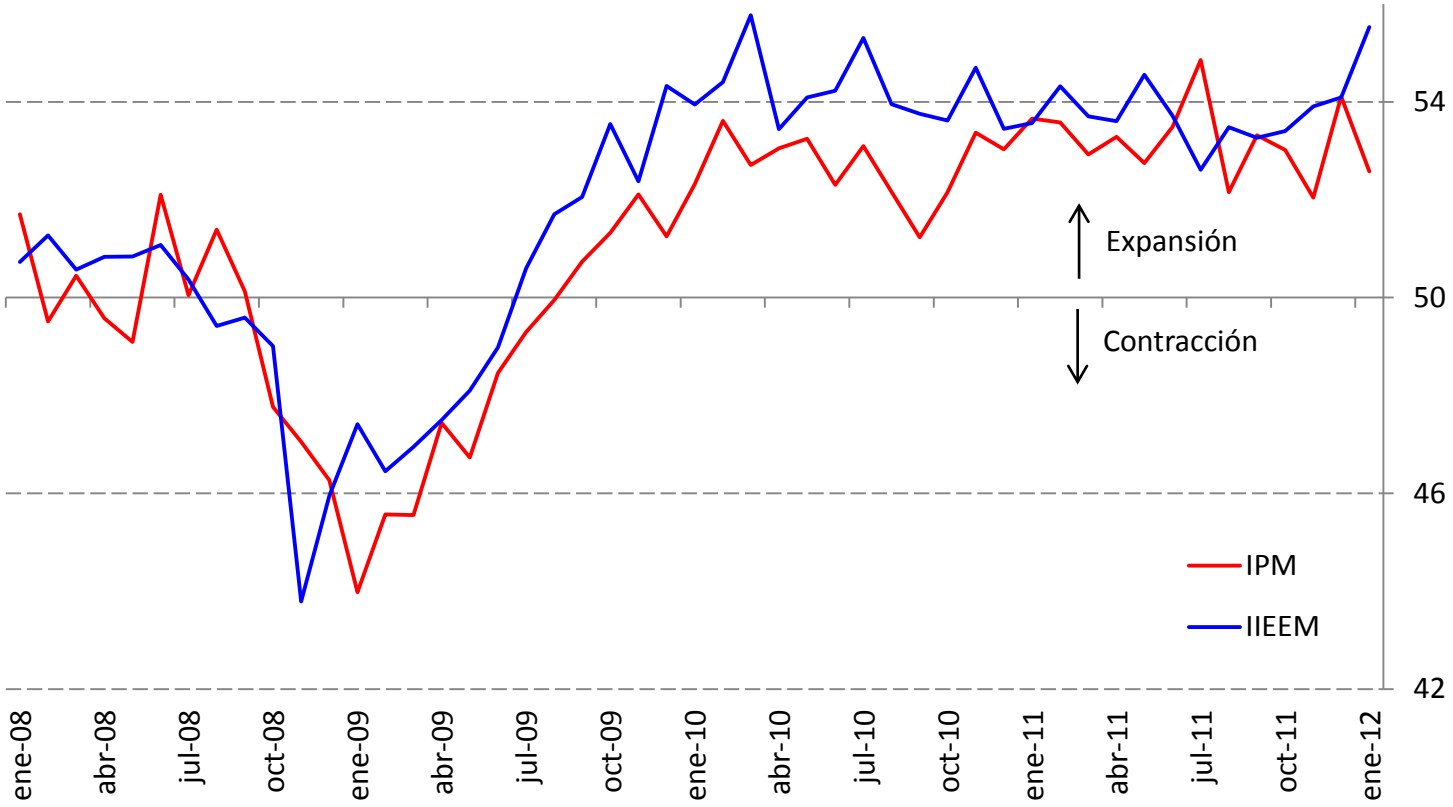


Fuente: Banco de México

a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia

No obstante, existen señales en el sector manufacturero que podrían estar prediciendo una mayor fortaleza

Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM)
e Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano Manufacturero (IIEEM)*
Indicadores con referencia a 50 puntos; a.e.

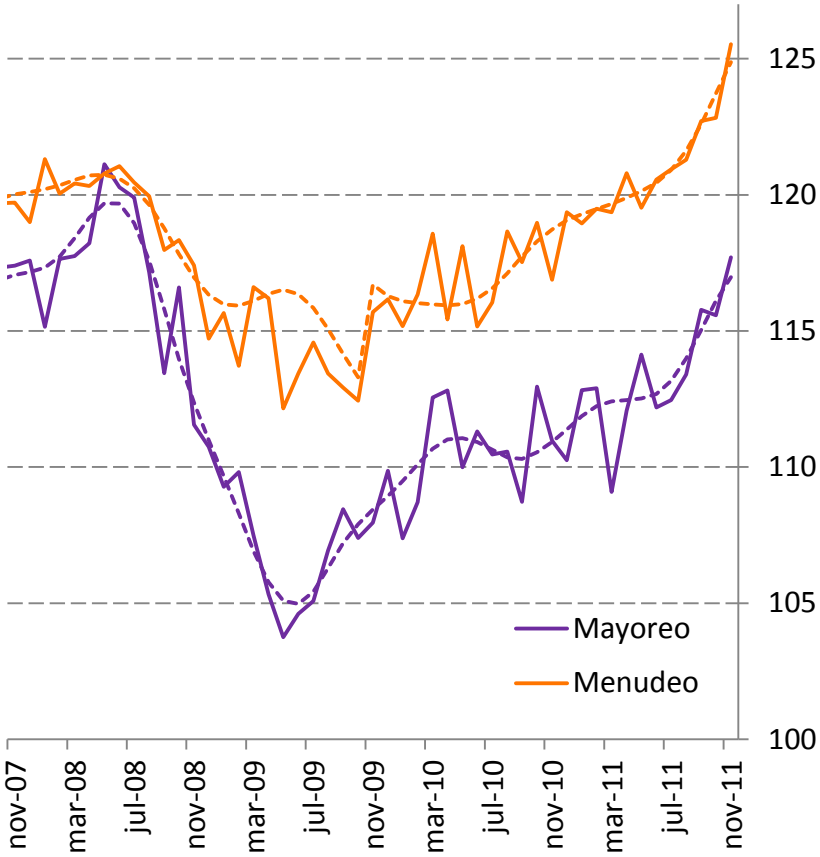


a.e. Cifras con ajuste estacional
*/ Ajustado por tamaño de empresa
Fuente: Banco de México e INEGI; Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano

Adicionalmente, el mercado interno ha continuado su recuperación, como lo sugiere la expansión de las ventas

Ventas en establecimientos comerciales

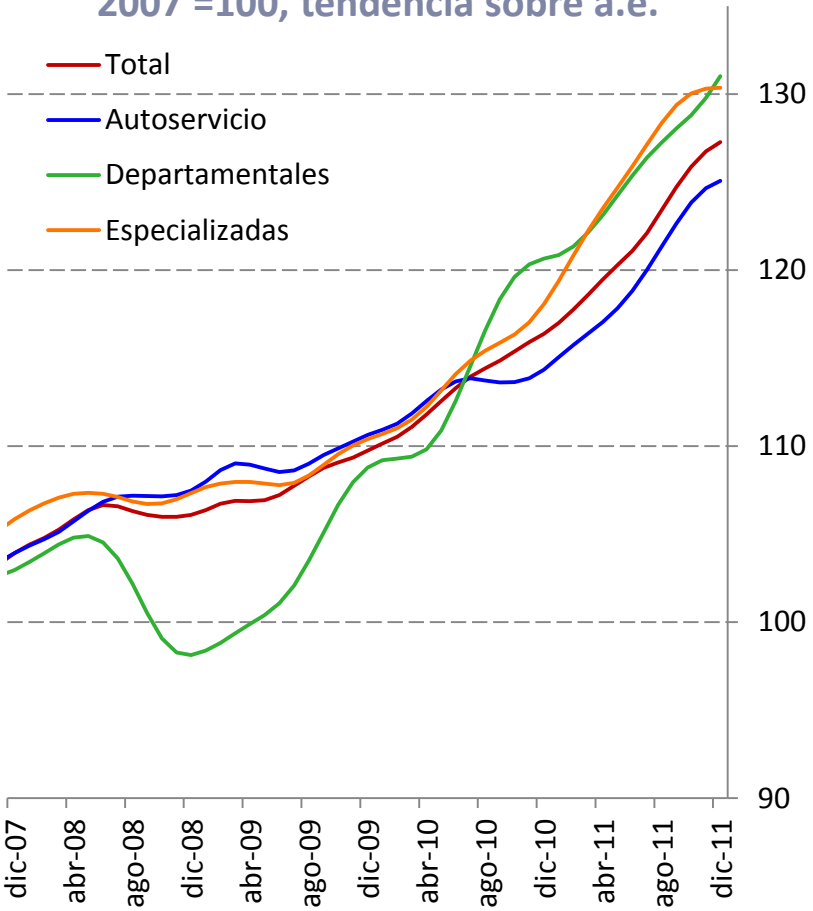
2003 = 100, a.e.



Fuente: Encuesta sobre Establecimientos Comerciales, INEGI
a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia

Ventas totales de la ANTAD

2007 =100, tendencia sobre a.e.

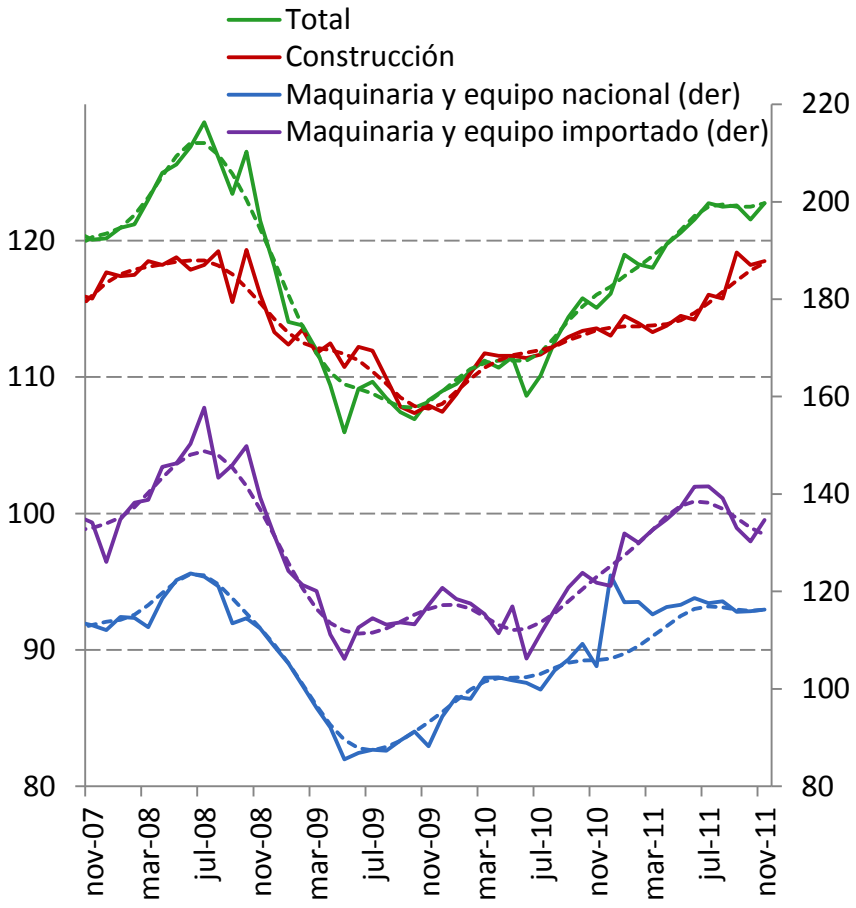


Fuente: Elaborado por Banco de México con información de la ANTAD

… y, en menor medida, el ritmo de avance de la inversión

Inversión y sus componentes

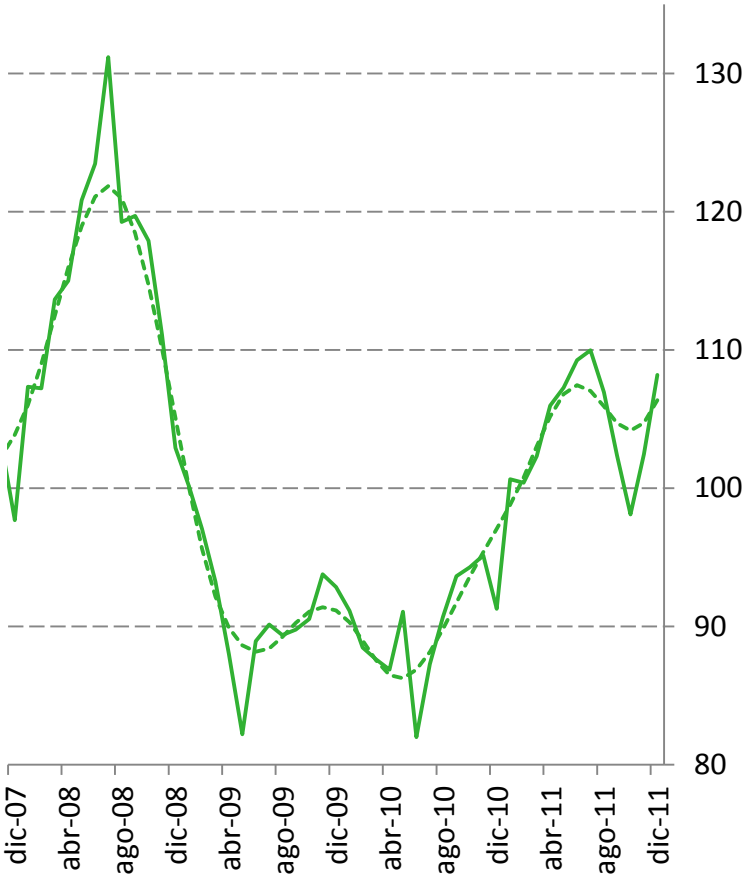
2005=100, a.e.



Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI
a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia

Importaciones de bienes de capital

2007 = 100, a.e.

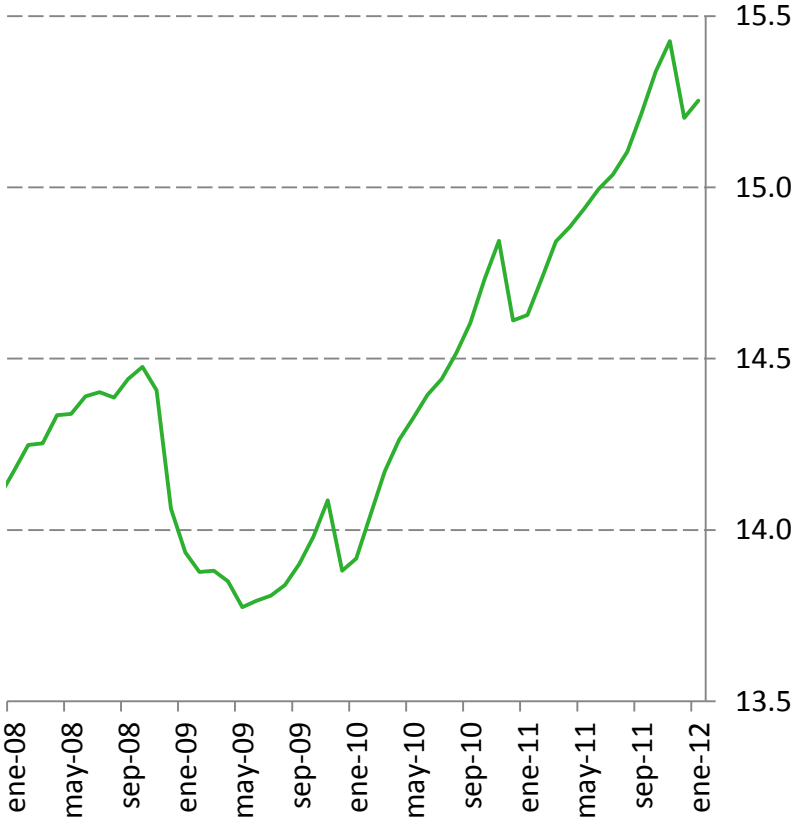


Fuente: Banco de México
a.e. / Cifras con ajuste estacional y de tendencia

El vigor del mercado interno ha estado respaldado por la recuperación del empleo y del crédito al sector privado

Trabajadores asegurados en el IMSS*

Millones de personas

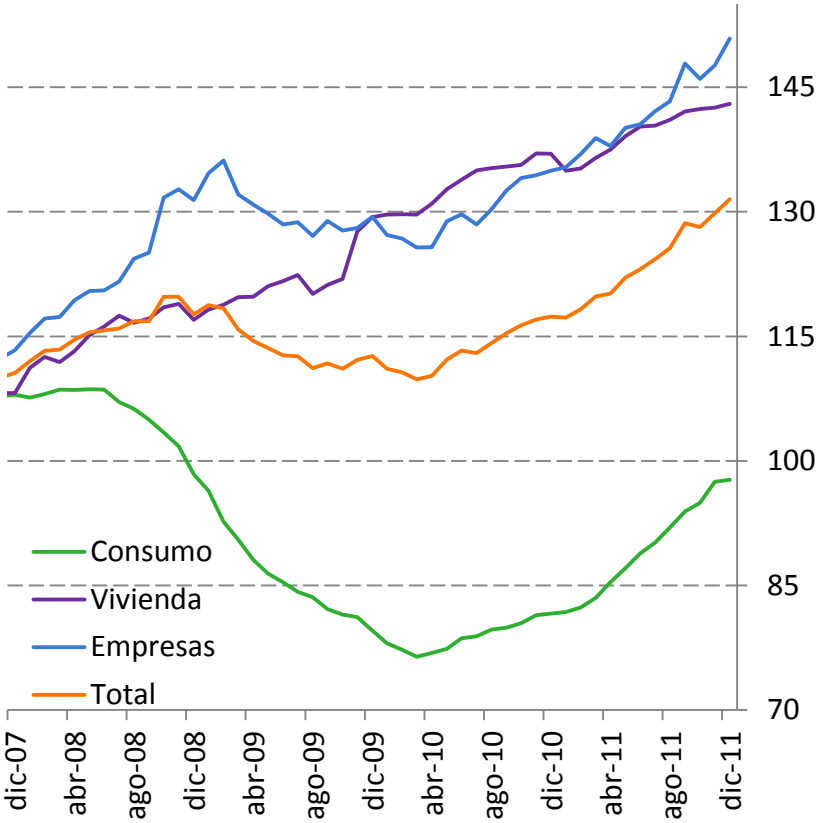


*/ Permanentes y eventuales urbanos

Fuente: IMSS

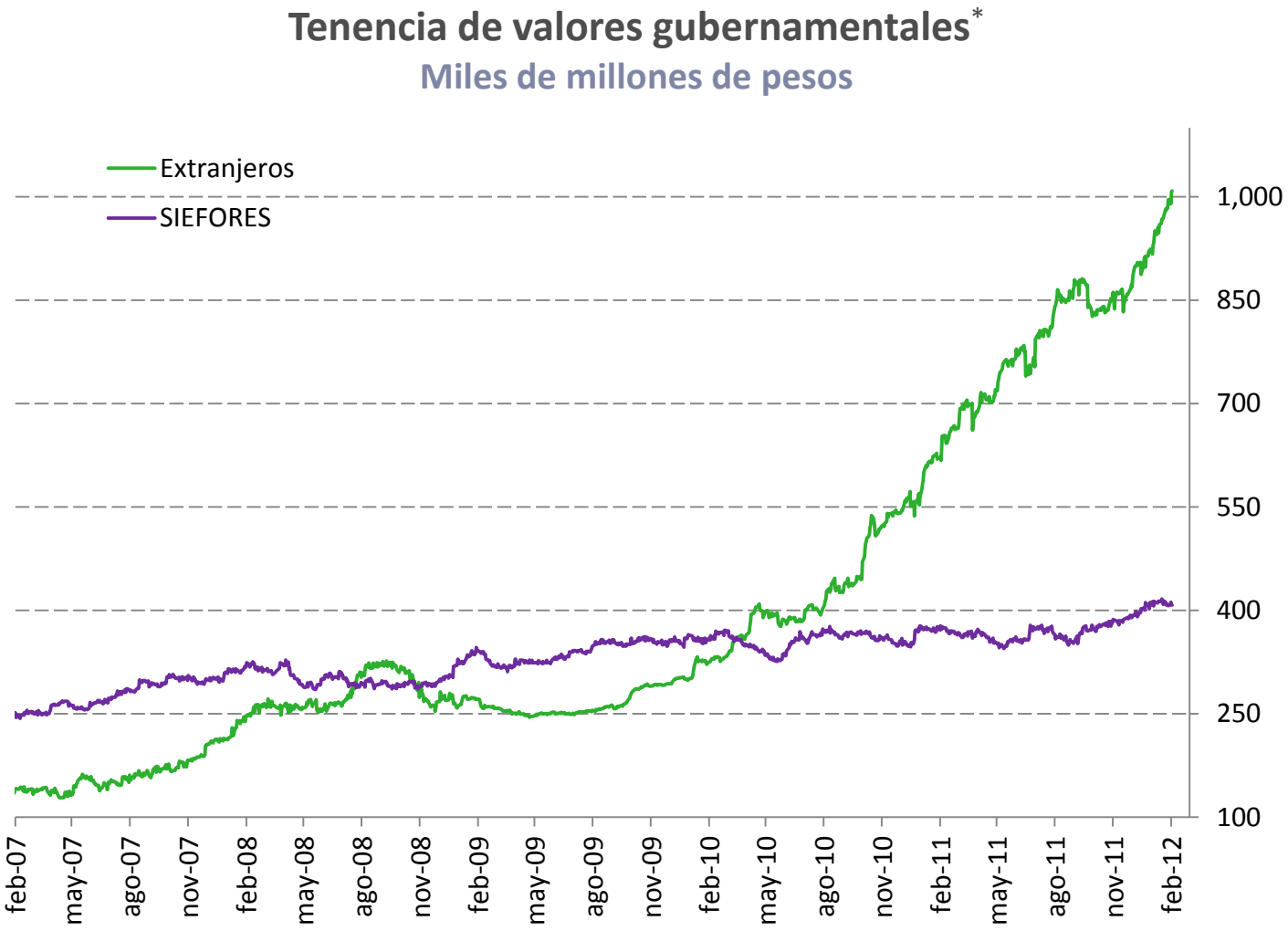
Crédito vigente otorgado por la banca comercial al sector privado

2007=100



Fuente: Banco de México

Por otra parte, la percepción de menor riesgo ha impulsado la tenencia de bonos en manos de extranjeros

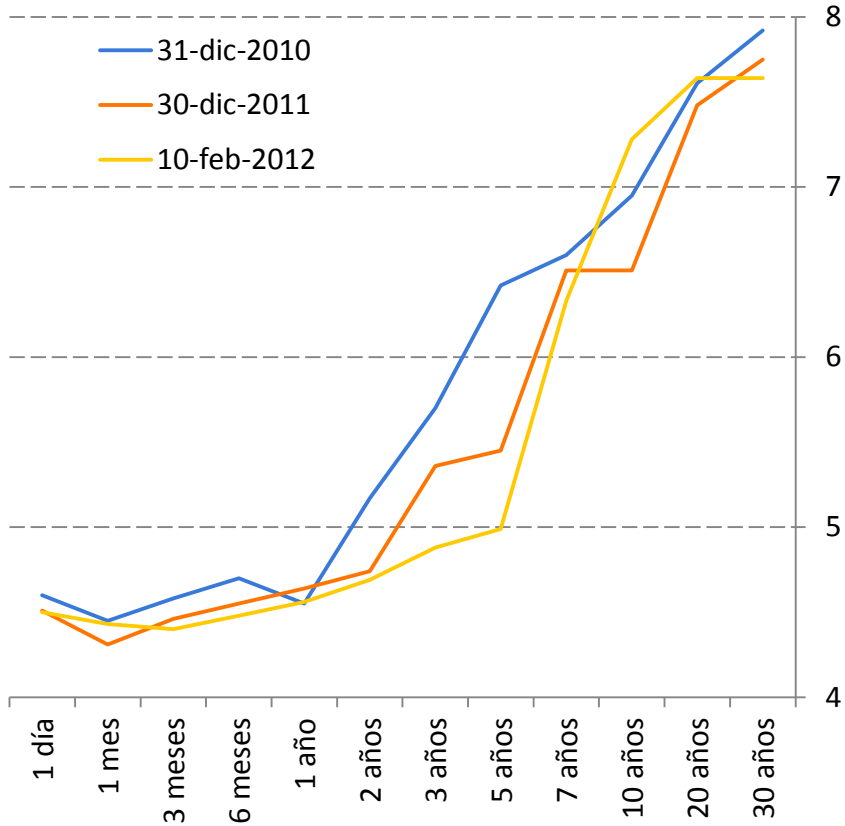


*/ Incluye cetes y bonos de renta fija
Fuente: Banco de México

… las menores tasas de interés con cierto empinamiento de la curva de rendimientos, y la apreciación de la moneda

Curva de rendimientos de los valores gubernamentales

%



Fuente: Banco de México

Tipo de cambio

Peso por dólar

Fuente: Banco de México

Contenido

1 Contraste EEUU vs UME

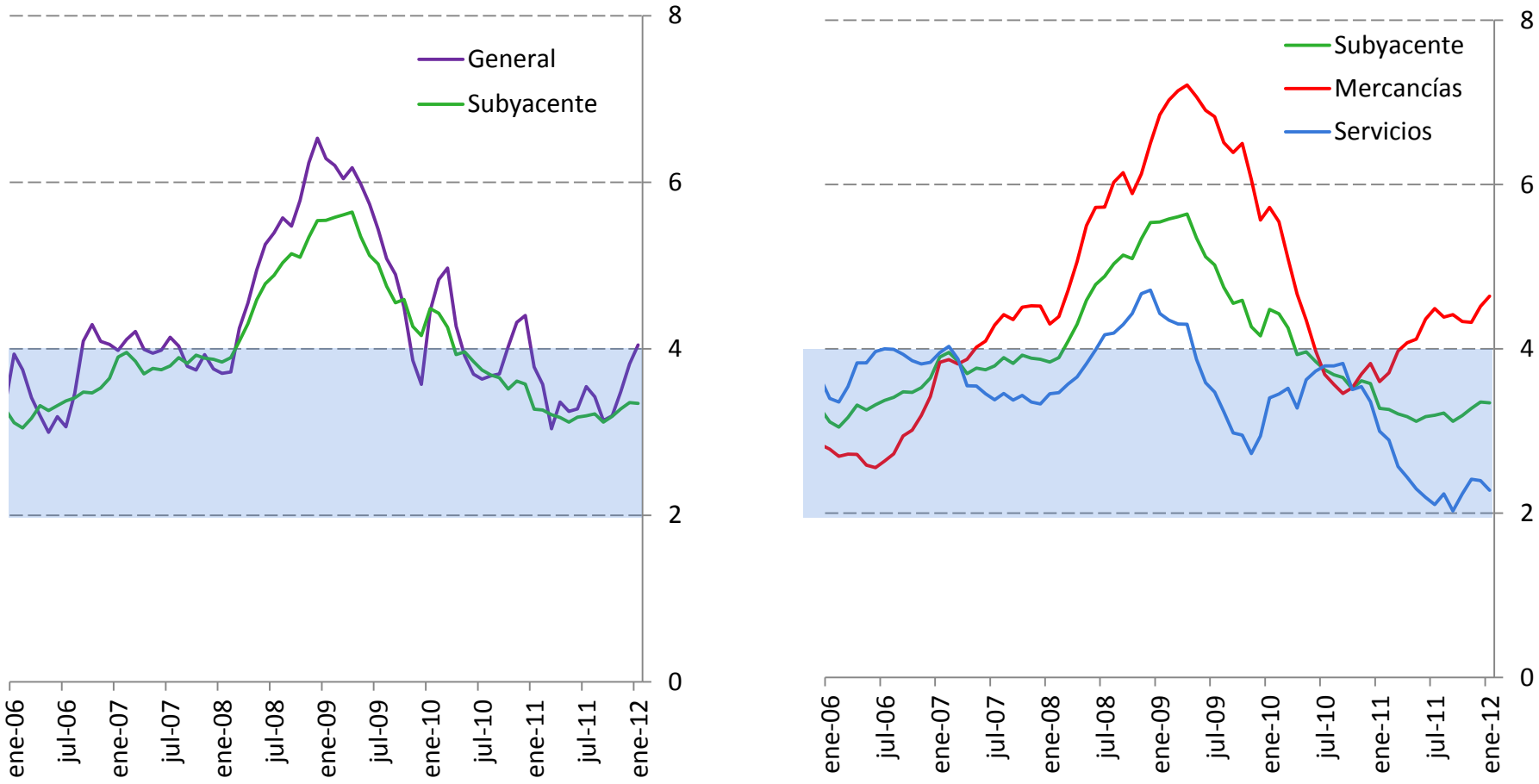
2 Dinamismo económico interno

3 Presiones transitorias sobre la inflación

Desde noviembre de 2011 ha aumentado la inflación anual medida tanto por el INPC como por sus principales componentes

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación anual en %

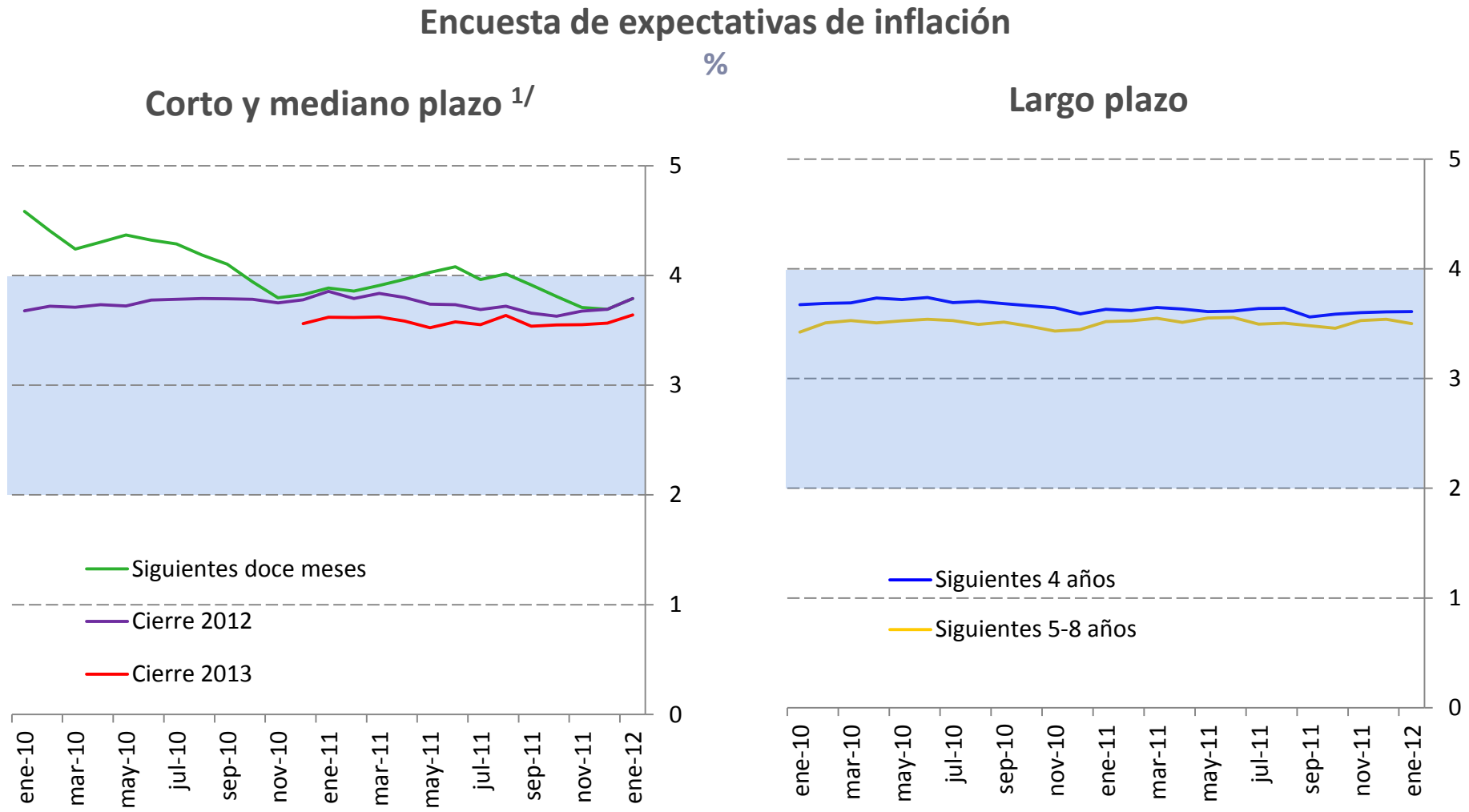


Fuente: INEGI

El incremento de la inflación parece ser de carácter transitorio

- Ha resultado fundamentalmente de cambios en precios relativos
- No se han observado efectos de segundo orden en la formación de precios
- El traspaso de movimientos cambiarios a la inflación ha sido bajo
- La depreciación del tipo de cambio ha afectado poco las expectativas de inflación

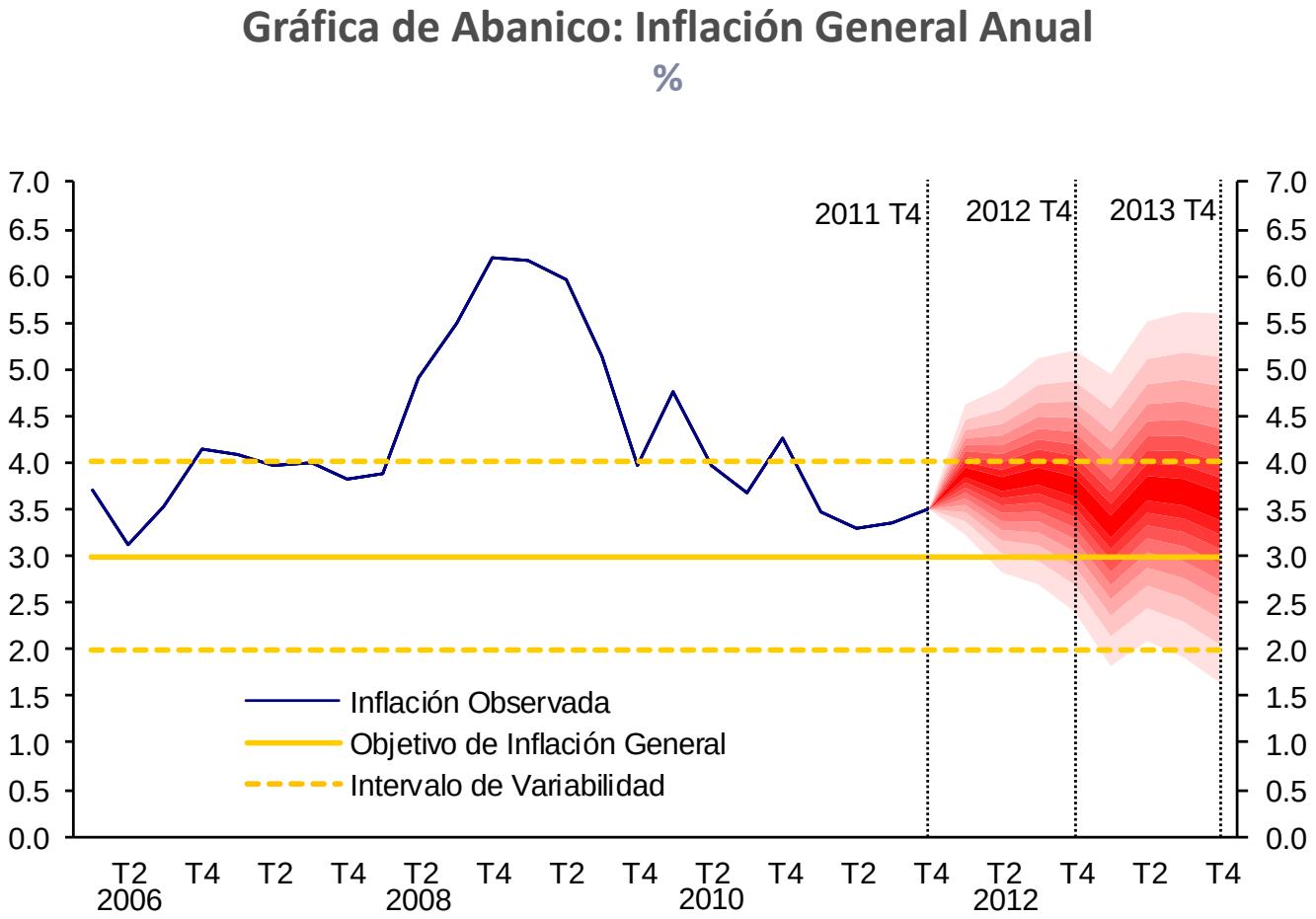
Las encuestas de expectativas sugieren que la inflación permanecerá relativamente estable



1/ Para la expectativa a 12 meses se consideró el dato de cierre 2012

Fuente: Encuesta Banco de México

El Banco de México espera que el crecimiento de los precios se mantenga en un intervalo entre 3 y 4% en los próximos trimestres



Fuente: Informe sobre la inflación, octubre-diciembre 2011 , Banco de México

Finalmente, existen riesgos que deberán vigilarse para propiciar la continuación de la convergencia de la inflación al objetivo de 3%

- Resurgimiento de la inestabilidad financiera mundial
- Incremento en las cotizaciones internacionales de las materias primas
- Presiones sobre los precios agrícolas provenientes de las condiciones climatológicas adversas

Conclusiones

- El pesimismo sobre EEUU parece haberse moderado, aunque en Europa la mayoría de los indicadores aún apuntan a un deterioro
- Algunos avances en la UME han contribuido a la menor percepción de riesgo en los mercados financieros internacionales
- Las mejores noticias sobre EEUU se han reflejado en las perspectivas económicas de México
- En México, si bien la producción manufacturera ha perdido dinamismo, hay indicios de un posible mayor vigor en el futuro
- El reciente repunte de la inflación anual parece ser de carácter transitorio
- El Banco de México continuará propiciando la convergencia de la inflación al objetivo permanente de 3%

BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx