

# Flash Semanal México

16 de mayo de 2014  
Análisis Económico

México

Arnoldo López Marmolejo  
arnoldo.lopez@bbva.com

Juan Carlos Rivas Valdivia  
juancarlos.rivas.valdivia@bbva.com

Javier Amador Díaz  
javier.amadord@bbva.com

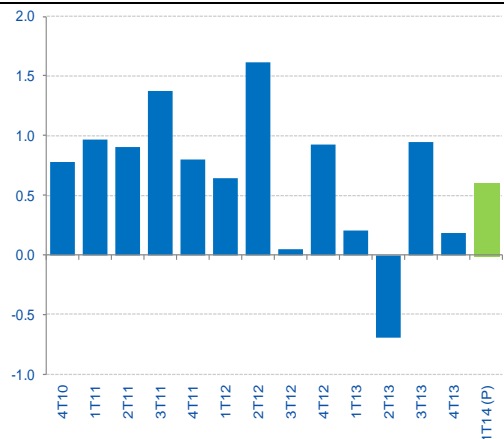
Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack  
fj.morales@bbva.com

## Lo que pasó esta semana...

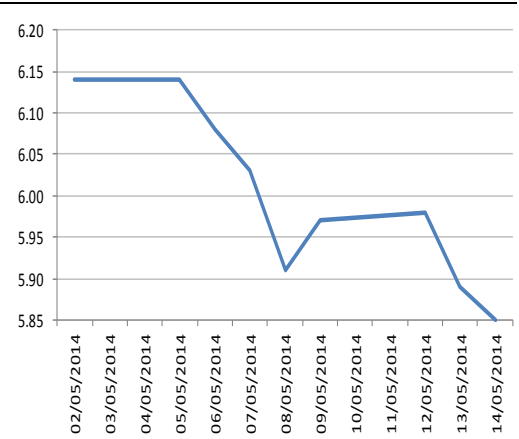
- La producción industrial cayó inesperadamente en marzo 0.1% a tasa mensual (m/m), ajustada por estacionalidad (ae).** También en términos mensuales, dentro de la sorpresa están las disminuciones de los sectores de minería y manufacturas, -0.5% m/m, ae y -0,3% m/m, ae, respectivamente. Esta contracción mensual es la primera referencia negativa del año. En términos anuales (a/a) la producción industrial también se contrajo 0.1%, ae. Este dato nos hace revisar a la baja nuestra previsión de crecimiento económico para el primer trimestre del año a 0.64% en términos trimestrales. Sin embargo, seguimos esperando una recuperación más fuerte del segundo trimestre del año en adelante, impulsada por la recuperación de los EE.UU.
- En abril de 2014 el índice de ventas de tiendas iguales (TI) de la ANTAD reportó una tasa de crecimiento nominal anual de 2.4%.** Habíamos estimado una tasa de crecimiento nominal anual de -0.6%, la cual representaba una mejora pues en los meses previos de enero (-1.7%), febrero (-0.2%) y marzo (-2.4%) en promedio el deterioro era mayor. El resultado mejor a lo esperado parece haber esta influido por el efecto de Semana Santa, lo cual fue señalado en el comunicado de prensa de la ANTAD. Considerando que la Semana Santa es un evento extraordinario, se deja abierta la posibilidad de que en el futuro próximo el desempeño del indicador de ventas de tiendas iguales de la ANTAD resulte menos favorable que en su reporte de abril.

Gráfica 1  
PIB observado y estimación 1T14  
(Var % t/t, ae)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI. ae=ajustado por estacionalidad. P: Pronóstico de BBVA Research.

Gráfica 2  
Rendimiento a vencimiento Mbono 10 años  
(%)



Fuente: BBVA Research con datos de Valmer

- **Indicadores económicos de EEUU moderan la demanda de activos de riesgo.** Durante la semana los movimientos en los mercados se vieron influidos por la expectativa de un mayor relajamiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo, más aun después de que el crecimiento del primer trimestre en la zona Euro (0.8% t/t) resultara por debajo de las expectativas. Este hecho ha generado un ambiente de mayor demanda por activos de riesgo, que en general se vio interrumpido por el crecimiento menor al esperado de la producción industrial de EEUU en abril (-0.6% m/m). En este contexto, en la semana el tipo de cambio se apreció 0.33%, luego de que el dato, por encima de lo esperado, de inicios de construcción en EEUU revirtiera casi en su totalidad la depreciación ocasionada por el dato de producción industrial (-0.47%) del pasado jueves. El rendimiento a vencimiento del bono gubernamental a 10 años cayó 12pb durante la semana, en línea con la caída de 12pb del bono del Tesoro con vencimiento similar, el cual cerró en 2.5% (véase la gráfica 2). En el mercado accionario mexicano se registró una ganancia semanal de 0.6%, influida principalmente por el dato de inicios de construcción en EEUU de la última jornada.

### ...Lo que viene en la siguiente

- **Las ventas al menudeo de marzo reportarán un aumento anual (a/a) de 0.43%, ajustadas por estacionalidad (ae).** Mensualmente aumentarán 2.16%, ae, inducidas por una leve recuperación del empleo y la estabilidad de la inflación. En febrero las ventas al menudeo decrecieron 1.7% a/a, ae.
- **Informe de inflación del primer trimestre de 2014.** En un contexto de una lenta recuperación de la actividad económica que señala un crecimiento del primer trimestre menor a lo esperado meses atrás, habrá que seguir con atención el posible recorte en el pronóstico de crecimiento para 2014 del banco central. Actualmente este intervalo se ubica entre 3.0% y 4.0%.
- **La tasa de desempleo aumentará hacia niveles de 4.96% en abril.** El jueves próximo se publicará el indicador de ocupación y empleo de abril. Este indicador dará pistas sobre la posibilidad de una recuperación más vigorosa o más lenta hacia el segundo trimestre de 2014. Dada la evolución de la actividad económica en México, en particular la ausencia de dinamismo en el consumo y la producción, esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente y se ubique en 4.96% en abril desde un 4.80% en marzo de 2014.
- **El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de marzo reportará un crecimiento anual de 1.54%, ae (0.15% m/m, ae).** Este resultado estará inducido principalmente por el mal desempeño del sector industrial (-0.2%, m/m, ae), que esperamos será parcialmente compensado por un crecimiento de 0.3% m/m, ae, del sector servicios. En febrero el IGAE tuvo un crecimiento anual (a/a) de 1.7%, ae, impulsado por el aumento de la agricultura (11.7% a/a, ae), los servicios (1.9% a/a, ae) y la industria (0.5% a/a, ae).
- **Se dará a conocer el PIB del primer trimestre de 2014 (1T14). Esperamos que la tasa de crecimiento trimestral (t/t) será del 0.64% (con series desestacionalizadas).** El viernes 23 de mayo se dará a conocer el crecimiento del PIB correspondiente al primer trimestre de 2014. Luego de un crecimiento trimestral de 0.2% en el cuarto trimestre de 2013 se espera que hay una recuperación de la economía, aunque más lenta de lo anticipado, reflejándose en un crecimiento del PIB de 0.64% t/t (véase la gráfica 1). Por un lado, la caída de la producción industrial en marzo de 2014 (-0.2% a/a, ae) y por otro lado, la resistencia del sector servicios observada en el IGAE, se cuentan entre los principales elementos que sustentarán este desempeño. Sin embargo, de confirmarse este pausado crecimiento trimestral nuestro escenario de crecimiento económico para 2014 de 3.4% anual tendrá un fuerte sesgo a la baja.
- **La inflación de la primera quincena de mayo continuará reflejando factores estacionales y de oferta favorables.** Anticipamos una disminución quincenal del índice general de precios de -0.37% y un incremento del índice subyacente de 0.11%. La caída de los precios estará principalmente explicada por los menores precios de electricidad por el ajuste estacional (subsidios por mayores temperaturas) y por factores de oferta que parecen haberse

mantenido favorables en la primera quincena de mayo. Nuestro monitero de precios de frutas y verduras apunta a nuevas caídas en los precios del limón y la cebolla, y a caídas en los precios del jitomate y otras verduras. En términos anuales, la inflación general se situará en 3.44% (3.50% en la segunda quincena de abril) y la subyacente en 3.02% (3.11% en la quincena anterior). Estimamos que durante mayo la inflación anual permanecerá relativamente estable y que en junio continuará dentro del intervalo de tolerancia de Banxico (3% +/- 1 pp), antes de posiblemente romper dicho intervalo a partir de julio.

- El 23 de mayo el Banco de México publicará los datos de la cuenta corriente del país correspondiente al primer trimestre de 2014.** Cabe mencionar que en el primer trimestre de 2013 el déficit de la cuenta corriente fue de poco más de 6.5 mil millones de dólares (mmd). Algunas de las principales partidas de la cuenta corriente registraron en el primer trimestre de 2014 un mejor desempeño que en el mismo periodo de 2013. Por ejemplo, en el primer trimestre de 2014 el saldo de la balanza de viajeros internacionales (turismo) fue mayor al del mismo periodo de 2013: 2.5 mmd vs 1.9 mmd. Esto mismo sucedió con las remesas que ingresaron al país (5.3 mmd vs 4.8 mmd). Por lo que respecta al saldo de la balanza comercial al primer trimestre, se tiene que éste fue ligeramente mayor en 2014 al reportado en 2013 (-1.2 mmd vs -1.0 mmd). Estas cifras y el comportamiento general de la actividad económica del país sugieren que el déficit de cuenta corriente para el primer trimestre de 2014 se ubicará en -5.3 mmd.

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo (Var a/a, ae)	Marzo	21 Mayo	0.43%	--	-1.65%
Informe de inflación del Banco de México	1T14	21 Mayo	NA	NA	NA
Tasa de desempleo (Var % a/a)	Abril	22 Mayo	4.96%	4.90%	4.80%
Inflación general (Var % q/q)	1qMay	22 Mayo	-0.37%	-0.40%	-0.05%
Inflación general (Var % a/a)	1qMay	22 Mayo	3.44%	3.42%	3.47%
IGAE (Var % a/a, ae)	Marzo	23 Mayo	1.54%	--	1.65%
PIB (Var % t/t, ae)	1T14	23 Mayo	0.64%	0.6%	0.18%
Déficit en cuenta corriente (Millones de dólares)	1T14	23 Mayo	-5,300	-6,370	-4,660

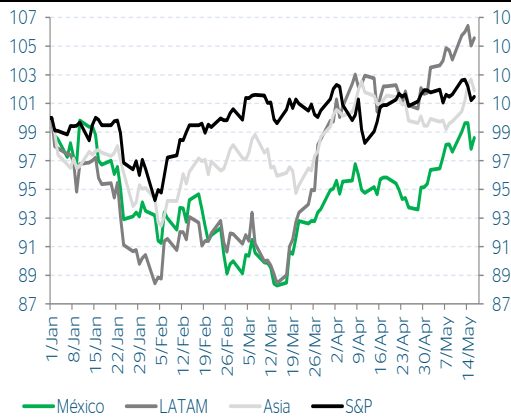
  

<b>Estados Unidos</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice adelantado del Conference Board (Var % m/m)	Abril	22 May	0.4%	0.4%	0.8%
Ventas de casas exitentes (Var % m/m, ae)	Abril	22 May	3.5%	2.0%	-0.2%
Ventas totales anuales de casas nuevas (Var % m/m, ae)	Abril	23 May	12.0%	9.4%	-14.5%

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. ae = ajustado por estacionalidad. Primer trimestre de 2014 = 1T14. 1qMay = Primera quincena de mayo.

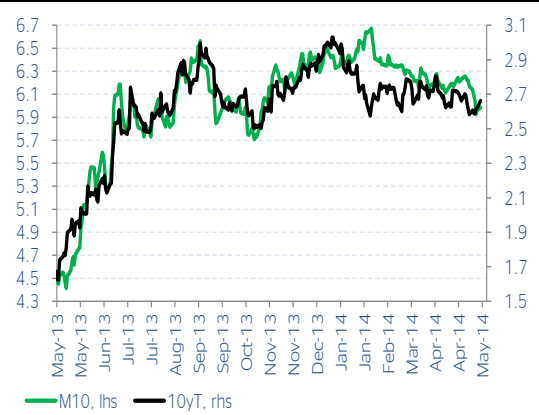
## Mercados

Gráfica 3  
**Índices accionarios MSCI**  
(Índice 1ene2014=100)



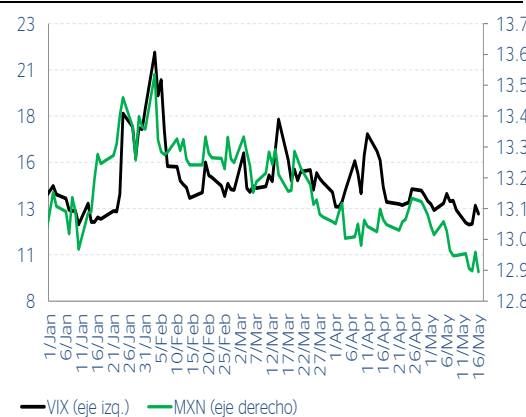
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 4  
**Rendimiento a vencimiento de bonos**  
gubernamentales a 10 años (%)



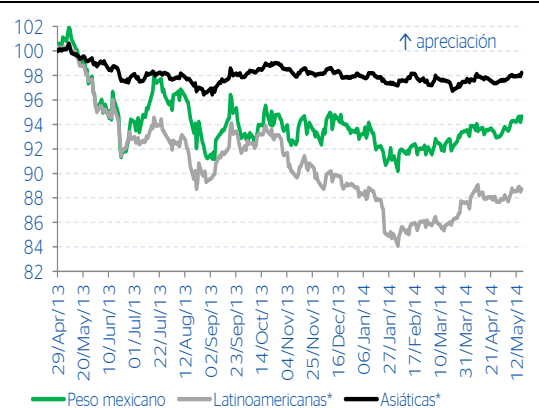
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

Gráfica 5  
**Riesgo global y tipo de cambio (índice VIX y**  
pesos por dólar)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6  
**Divisas frente al dólar**  
(Índice 29abr2013=100)



\* Índices de divisas latinoamericanas y asiáticas de JP Morgan frente al dólar; promedios ponderados por comercio y liquidez. Fuente: BBVA Research, Bloomberg

## Información anual y previsiones

	2012	2013	2014
PIB México (Var % a/a)	3.9	1.1	3.4
Inflación general (Promedio)	4.1	3.8	4.0
Inflación subyacente (Promedio)	3.4	2.7	3.1
Fondeo (Promedio)	4.5	3.8	3.5
M10 (Var %, promedio)	5.7	5.7	6.6
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
13 May 2014	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: cierra el primer trimestre con un crecimiento de 8.5%
13 May 2014	➡ Observatorio Económico México. Leyes secundarias en materia energética impulsarán la renta petrolera si el sector privado incursiona decididamente
13 May 2014	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: se fortalece impulsada por la captación a la vista
15 May 2014	➡ Flash Inmobiliario México. Al cierre del primer trimestre, la banca hipotecaria crece 18.7%

### Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer, S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.