

# Flash Semanal México

6 de junio 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

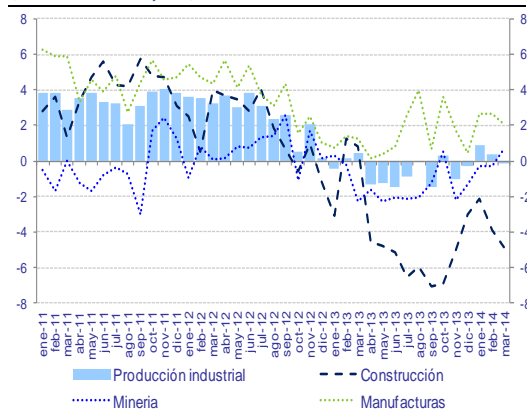
Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack  
fj.morales@bbva.com

## Lo que pasó esta semana...

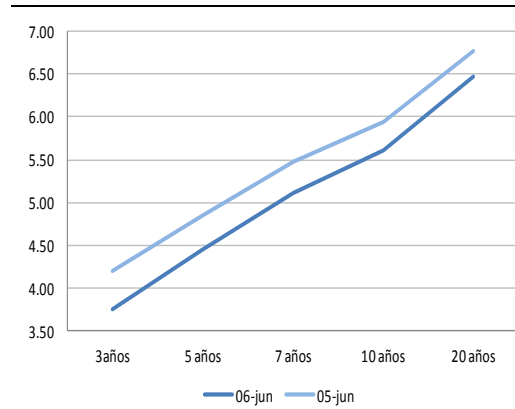
- Banxico sorprende con un recorte de 50pb y lleva la tasa a 3.0% ante el incremento en la holgura de la economía.** La decisión estuvo influida por el crecimiento del primer trimestre por debajo de lo esperado (esperado: 0.6%; observado: 0.28% t/t ajustado estacionalmente), que reduce las previsiones de crecimiento para 2014 y amplía la holgura en la economía. Todo esto en un entorno de inflación controlada que se ubicará cerca de 3.0% desde enero de 2015 de acuerdo con las previsiones del banco central. Hacia adelante Banxico no considera recomendable hacer recortes adicionales.
- Como esperábamos, el Indicador IMEF Manufacturero aumentó en mayo a un nivel de 52.2 puntos (vs. 51.1 puntos en abril).** Los indicadores de la serie ajustada por tamaño de empresa muestran un mayor crecimiento, lo que sugiere que las empresas más grandes, que están más ligadas al sector exportador, tienen un mejor dinamismo que las empresas medianas y pequeñas. Por su parte, el Indicador IMEF No Manufacturero registró en mayo una disminución respecto al mes anterior, ubicándose en 50.1 puntos (50.6 puntos en abril). Los resultados opuestos de estos indicadores dan señales poco claras sobre el desempeño del PIB en el segundo trimestre.
- La confianza del productor y del consumidor reportaron en mayo una ligera mejora (+0.1% y +0.7% en términos mensuales (m/m), con cifras ajustadas estacionalmente (ae), respectivamente).** Similar a nuestro pronóstico (BBVA Research: 0.4% m/m, ae; 51.2 puntos), el Índice de Confianza del Productor alcanzó los 51.03 puntos en mayo desde los 50.99 en abril, ae. Lo que representó un avance muy lento. Por su parte, el Índice de Confianza del Consumidor reportó un incremento mensual de 0.7%, ae y alcanzó los 90.4 puntos, en línea con nuestra previsión (BBVA Research: 0.6% m/m, ae; 90,0 puntos). Sin embargo, en términos anuales (a/a), este índice disminuyó 4.9%, ae. Destacó que todos los subíndices del indicador reportaron un incremento, por lo que prevaleció la percepción de una mejora en la confianza que podría contribuir a un mayor consumo.

Gráfica 1  
Producción industrial y sus componentes  
(Var. % anual, ae)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI ae: ajustado por estacionalidad.

Gráfica 2  
Curva de rendimientos gubernamentales  
(%)



Fuente: BBVA Research con datos de Valmer

- **En el mes de abril ingresaron a México 1,980 millones de dólares por concepto de remesas, equivalente a un aumento de 2.1% a tasa anual.** Las remesas acumulan 9 meses consecutivos con crecimiento desde agosto de 2013. Las fluctuaciones en los reportes recientes sobre las remesas se explican por señales mixtas en los indicadores económicos de EE.UU. Por ejemplo, una disminución de la tasa de desempleo, y al mismo tiempo un crecimiento del PIB menor a lo esperado para el primer trimestre.
- **Dato de empleo de EEUU en línea con lo esperado y recorte de Banxico influyen en los mercados.** La nómina no agrícola de EE.UU. se incrementó en 217 mil nuevos empleos en mayo, dato en línea con los 210 mil que esperaba el mercado. La tasa de desempleo y la tasa de participación se mantuvieron en los mismos niveles del mes pasado de 6.3% y 62.8% respectivamente. Este dato generó una apreciación inicial del tipo de cambio a niveles de 12.81 pesos por dólar. No obstante, la sorpresiva decisión de recortar 50 puntos base (pb) a la tasa de política monetaria revirtió esta apreciación y llevó al tipo de cambio a cerrar en 12.93 pesos por dólar. La depreciación del peso de 0.48% fue la mayor entre las economías emergentes, que en su gran mayoría registraron apreciaciones influidas por el dato de empleo EEUU y las acciones de relajamiento monetario del Banco Central Europeo. En el mercado de deuda gubernamental, la curva registró una caída promedio de 37 puntos base con una caída de 33pb en el nodo de 10 años que llevó su rendimiento a vencimiento a niveles de 5.61%, su menor nivel desde hace casi un año. En el mercado accionario, el recorte de Banxico contribuyó a un alza de 1.4% al cierre.

## ...Lo que viene en la siguiente

- **El dato de inflación de mayo debe reflejar factores estacionales y de oferta favorables. Anticipamos una caída mensual de 0.30% en el índice general de precios y un leve aumento de 0.06% en el índice subyacente.** La caída de los precios reflejará menores precios de electricidad por los subsidios de verano y factores de oferta favorables que habrían dado lugar a caídas en los precios de las frutas y verduras. Estos factores serán parcialmente compensados por incrementos de los precios pecuarios. En términos anuales, estimamos que la inflación general se ubicará en 3.53% (frente a 3.50% en abril) y la inflación subyacente se situará en 2.97% (frente a 3.11% en abril).
- **El índice de la inversión fija bruta de marzo registrará una tasa de crecimiento anual positiva de 0.4%.** Esto contrasta con las tasas negativas que ésta registró en el mes anterior (-0.5) y en el mismo mes de 2013 (-3.1%). Cabe mencionar que los dos componentes de este indicador son inversión en construcción e inversión en maquinaria y equipo. El deterioro que la inversión total registró en 2013 y en los primeros meses de 2014 se explica en mayor medida por el desempeño de la inversión en construcción que en la de maquinaria y equipo. Por ejemplo, de julio de 2013 a febrero de 2014 la tasa de crecimiento anual promedio de la inversión en construcción fue de -5.3%, y de 1.5% en maquinaria y equipo. Consideramos que el desempeño positivo de la inversión en el mes de marzo provendrá del crecimiento del 7.0% de la inversión en maquinaria y equipo junto con la contracción de la inversión en construcción de -2.4%. En términos netos esto permitirá el crecimiento anual de la inversión fija bruta de 0.4% en marzo.
- **La producción industrial de abril aumentará 1.3% a tasa interanual (a/a), ajustada estacionalmente (ae), equivalente a 0.4% mensual (m/m), ae.** Estimamos que este aumento irá de la mano del buen desempeño del indicador mensual de la producción industrial de los EE.UU. en febrero y marzo (1.1% y 0.9% m/m, ae, respectivamente), dado el rezago con el que actúa sobre la producción industrial en México. En marzo la producción industrial de México tuvo un decrecimiento de 0.17% a tasa interanual, ae. En términos mensuales cayó 0.13%, vinculado a una importante caída en las manufacturas (-0.34% m/m, ae) y en la minería (-0.48% m/m, ae). En tanto que aumentaron los subsectores de electricidad, gas y agua (0.25% m/m, ae), y construcción (0.05% m/m, ae).

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var a/a)	2qMayo	9 Jun	3.53%	3.50%	3.50%
Inversión bruta fija (Var % a/a)	Marzo	10 Jun	0.4%	1.9%	-0.5%
Producción industrial (Var % a/a, ae)	Abril	11 Jun	1.3%	--	-0.17%
Producción industrial (Var % m/m, ae)	Abril	11 Jun	0.4%	1.0%	-0.13%

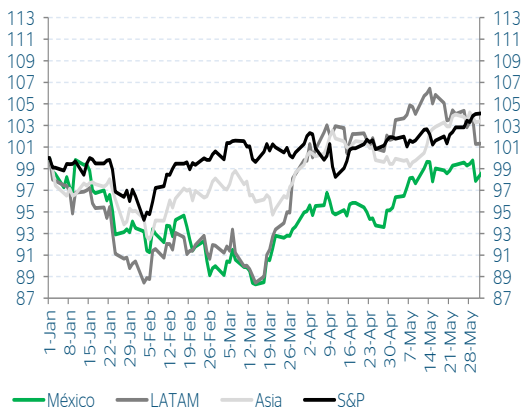
  

<b>Estados Unidos</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo exc. autos y gas (var. % m/m)	Mayo	12-Jun	0.3%	0.4%	-0.1%
Inventarios manufactureros (var. % m/m)	Abril	12-Jun	0.3%	0.4%	0.4%
Precios al productor (var. % m/m)	Mayo	13-Jun	0.2%	0.1%	0.6%
Precios al productor exc. alim. y energía (var. % m/m)	Mayo	13-Jun	0.3%	0.1%	0.5%

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

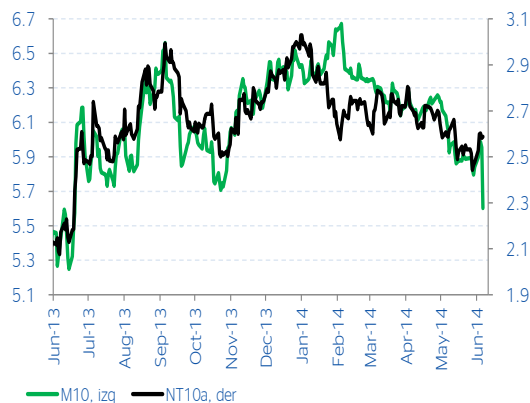
## Mercados

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



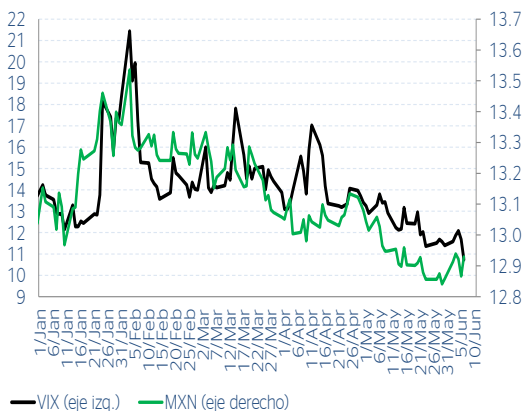
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



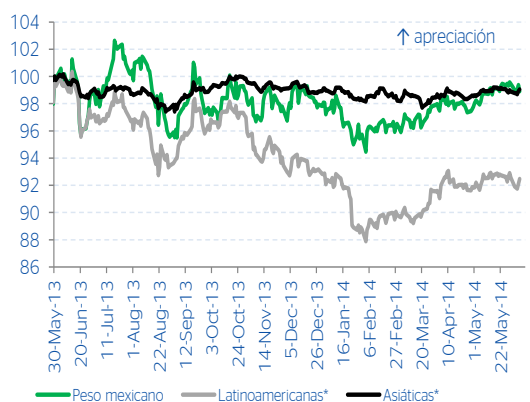
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 30may2013=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)	4.0	1.1	2.5
Inflación general (% , promedio)	4.1	3.8	3.9
Inflación subyacente (% , promedio)	3.4	2.7	3.1
Fondeo (% , promedio)	4.5	3.8	3.2
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
2 Jun 2014	➡ Flash Migración México. Remesas mantienen senda de crecimiento, aumentaron en abril 2.1% a tasa anual
4 Jun 2014	➡ Flash Inmobiliario México. A abril, la banca suma 4 meses creciendo, esta vez 12.8%
5 Jun 2014	➡ Situación México Segundo Trimestre 2014
6 Jun 2014	➡ Flash Banxico. Banxico sorprende con un recorte de 50pb y lleva la tasa a 3.0% ante el incremento en la holgura de la economía

### 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.