

Análisis Macroeconómico

El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de abril mostrará una aceleración anual de 1.6%

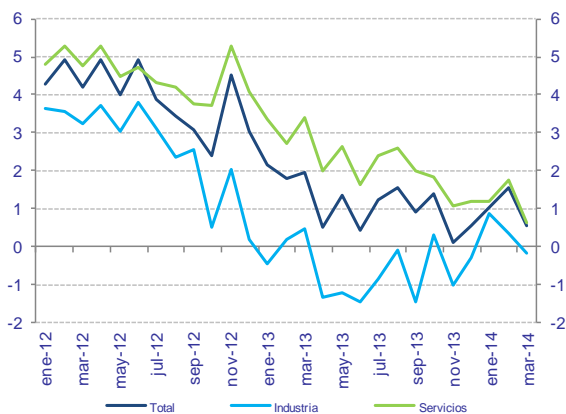
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

La minuta de la decisión monetaria de Junio mostró que el sorpresivo recorte de la tasa fue aprobado en votación dividida. En concreto, dos de los cinco integrantes de la Junta de Gobierno votaron por mantener la tasa monetaria sin cambio. El intercambio de opiniones se centró en los efectos de mantener una tasa real negativa por un tiempo prolongado, la posible subestimación de los riesgos inflacionarios, el rezago con el que actúa la política monetaria y los posibles costos en términos de credibilidad del recorte. Los miembros de la junta del banco central reconocen que los datos del PIB del primer trimestre, la caída del IGAE de marzo y la revisión a la baja del PIB de EE.UU. del primer trimestre conducen a la revisión a la baja del crecimiento para este año.

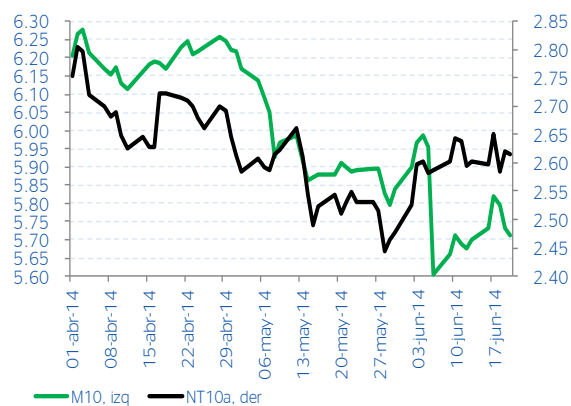
Las ventas al menudeo de abril reportaron un aumento anual (a/a) de 2.0%, ajustadas por estacionalidad (ae), equivalentes a un incremento mensual de 1.1%, ae. Este resultado, por encima de nuestra expectativa (BBVAe: 1.2% a/a y 0.8% m/m), además de deberse a revisiones en los datos anteriores, parece estar relacionado con una leve recuperación del empleo y la estabilidad de la inflación durante el mes de referencia. Sin embargo, el consumo en su conjunto aún permanece débil, lo que imprime incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación en el segundo trimestre.

Gráfica 1
IGAE por componentes, 2012-14
(Variación % anual, ae)



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

Gráfica 2
M10 y Nota del Tesoro a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

El 19 de junio el INEGI dio a conocer los componentes del PIB del primer trimestre de 2014. Cabe recordar que para ese período la tasa de crecimiento trimestral del PIB con cifras desestacionalizadas fue de 0.28%. El crecimiento trimestral en términos desestacionalizados de los componentes del PIB fue el siguiente. Consumo del sector privado, 0.2%; consumo del sector público, -0.3%; inversión fija bruta total, -0.5%; exportaciones, 1.9%, e importaciones, 4.5%. Cabe mencionar que el componente más importante del PIB es el consumo privado, el cual en el primer trimestre representó 68% de éste, y su reducida tasa de crecimiento es uno de los principales factores que explica el limitado crecimiento de la actividad económica del país. La variación del consumo del sector público estuvo por debajo de lo esperado, lo mismo que el crecimiento de la inversión fija bruta, lo que puede estar indicando que el efecto en el PIB del mayor consumo e inversión del sector público se podría ver en los próximos trimestres. Por su parte, las exportaciones mostraron una mejoría moderada en relación a trimestres anteriores, mientras que las importaciones mostraron un importante aumento, lo que puede ser un factor que esté limitando el crecimiento del PIB.

La Fed añadió soporte para los activos de mercados emergentes esta semana. Un lenguaje del comunicado del FOMC más relajado a lo anticipado esta semana se tradujo en un pequeño rally de los bonos del tesoro y ganancias de los activos de mercados emergentes. Si se añade a la baja volatilidad y la gradual mejora del ciclo global las recientes medidas del BCE y una Reserva Federal que sigue señalando que el inicio del ciclo alcista aún está lejos, se sigue generando por el momento un contexto que apoya a los activos de mayor riesgo. En este contexto, los mercados accionarios experimentaron ganancias al igual que el promedio de las divisas de emergentes, entre ellas el peso. Las tasas de interés de largo plazo tanto en México como en EE.UU. cerraron la semana en niveles cercanos a los del viernes pasado (después de haber aumentado a inicios de la semana, los rendimientos disminuyeron en respuesta a la comunicación de la Fed). La próxima semana, posiblemente el evento más relevante para el sentimiento global sea la publicación del indicador de demanda manufacturera PMI de China el lunes.

...Lo que viene en la siguiente

La tasa de desempleo aumentará hacia niveles de 4.89% en mayo. El próximo lunes el INEGI publicará el indicador de ocupación y empleo de mayo. Este indicador reportará el desempeño del mercado laboral y nos dará indicios sobre la evolución de la actividad económica de la mitad del segundo trimestre del año. Dado el pausado desempeño de la economía, esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente y se ubique en 4.89% en mayo desde un 4.84% en abril de 2014.

El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de abril reportará un crecimiento anual (a/a) de 1.63%, ae, equivalente a un aumento mensual (m/m) de 0.47%, ae. Esto será resultado de mejoras tanto en el sector industrial como en el de servicios con un crecimiento en ambos casos de 0.6% m/m, ae. En marzo el IGAE tuvo un decrecimiento mensual de 0.8%, ae, debido a la caída de la agricultura (-3.8% m/m, ae), los servicios (-0.3% m/m, ae) y la industria (-0.1% m/m, ae). Sin embargo, hubo una revisión del PIB industrial de marzo desde el -0.13% hacia el +0.24%, por lo que previsiblemente también se revisará el IGAE de marzo levemente a la alza.

Anticipamos que el dato de inflación de la primera quincena de junio se beneficiará nuevamente de factores de oferta favorables. Prevemos un aumento quincenal de 0.03% en el índice general de precios y un leve aumento de 0.06% en el índice subyacente. Nuestro monitoreo de precios agropecuarios apunta a una importante caída quincenal de los precios del componente de frutas y verduras que sería parcialmente compensada por un incremento en los precios pecuarios (impulsado principalmente por significativos aumentos en los precios de la carne de res y de puerco). En términos anuales, estimamos que la inflación general se

ubicará en 3.65% (frente a 3.51% en mayo) y la inflación subyacente se situará en 3.03% (frente a 3.00% en mayo).

Para cerrar la semana, el 27 de junio el INEGI dará a conocer los datos de la balanza comercial del país al mes de mayo. Estimamos que en ese mes habrá un saldo positivo de 975 millones de dólares (md). Este será mayor al saldo positivo del mes anterior (510 md), además de que contrastará con el déficit que esta cuenta registró en el mismo mes de 2013 (-460 md). El superávit estimado para mayo de la balanza comercial será el resultado de un crecimiento anual en ese mes de 2.1% de las exportaciones de mercancías y de una contracción de 2.2% de las importaciones.

Calendario de indicadores

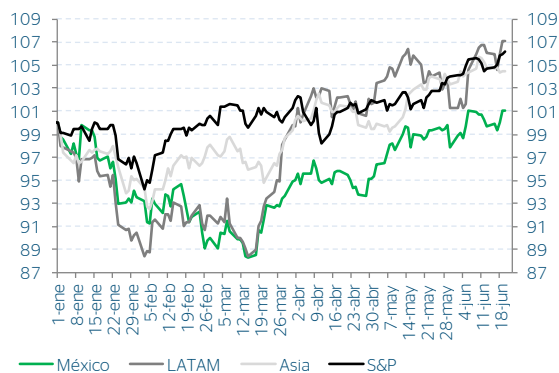
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Var % a/a)	Mayo	23 Jun	4.89	4.79	4.84
IGAE (Var % a/a, ae)	Abril	24 Jun	1.63	--	0.55
Inflación general (Var % a/a)	1qJun	24 Jun	3.65	3.71	3.58
Inflación general (Var % q/q)	1qJun	24 Jun	0.03	0.12	0.15
Inflación subyacente (Var % q/q)	1qJun	24 Jun	0.06	0.09	0.15
Balanza comercial (Millones de dólares)	Mayo	27 Jun	975	492	510

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Confianza del consumidor (Índice 1985=100, ae)	Junio	24 Jun	84.1	83.5	83.0
PIB (Var % t/t, anualizada, ae)	1T14	25 Jun	-0.5	-1.8	-1.0
Consumo personal (Var % t/t, anualizada, ae)	1T14	25 Jun	3.1	2.5	3.1
Ingreso personal (Var % m/m, ae)	Mayo	26 Jun	0.4	0.4	0.3

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

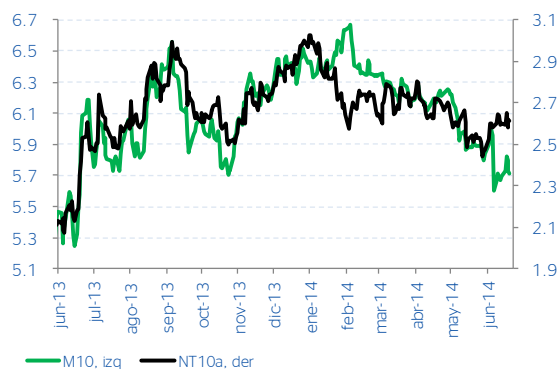
Mercados

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



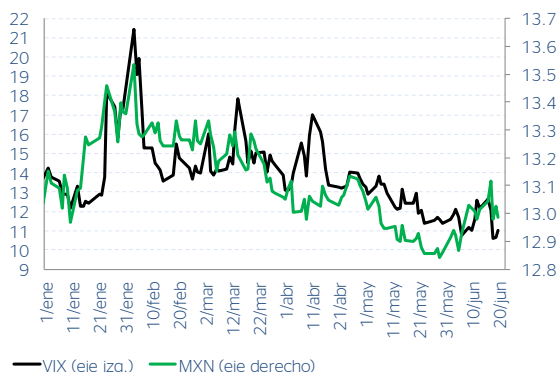
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



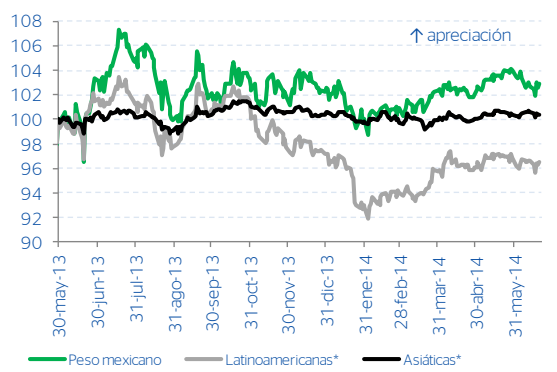
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 20jun2013=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	4.0
Inflación subyacente (% , promedio)	3.4	2.7	3.1
Fondeo (% , promedio)	4.5	3.8	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	5.7	6.1
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
16 Jun 2014	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: con crecimiento acelerado en abril
17 Jun 2014	➡ Observatorio Económico México. Las expectativas de empleo de los consumidores para el país: determinantes e influencia de las reformas laboral y fiscal
20 Jun 2014	➡ Flash Banxico. Recorte de tasa aprobado por mayoría simple
20 Jun 2014	➡ Observatorio Económico México. A 20 años del TLCAN el balance para México en el sector automotriz es muy positivo

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.