

Análisis Macroeconómico

Datos de actividad económica en EE.UU. y aumento de riesgo global pesan en los mercados financieros en México

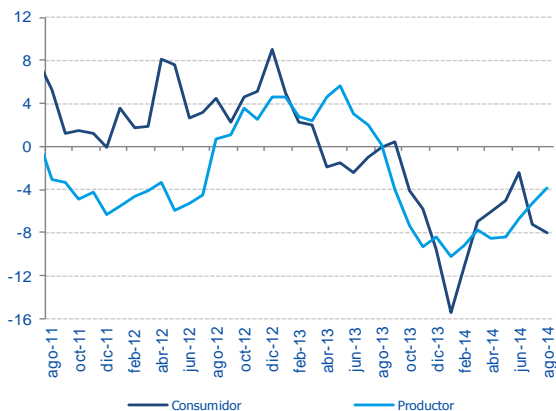
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas Valdivia / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Juan José Li

Lo que pasó esta semana...

La tasa de desempleo se redujo a 5.2% de la PEA en agosto (desde el 5.5% en julio). La tasa de desempleo en agosto de 2014 estuvo en línea con nuestro pronóstico y por abajo del consenso (BBVA Research: 5.2%; Consenso: 5.4%). El resultado se debió principalmente a una disminución de la Población Económicamente Activa (PEA) del 59.3% en agosto de 2013 a 58.2% en agosto de 2014. Con series ajustadas por estacionalidad la tasa de desempleo se ubicó en 4.9%.

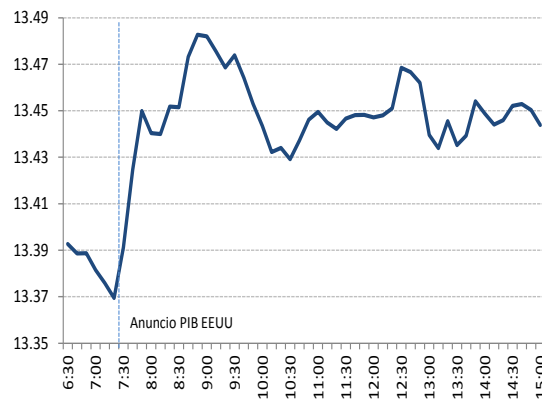
El indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró una aceleración importante en julio. De acuerdo con el INEGI, el IGAE creció 2.5% en julio con respecto al mismo mes de un año antes (a/a), con cifras ajustadas por estacionalidad (ae). El desempeño del IGAE, un poco mayor al esperado (BBVA Research: 2.1% a/a, ae), se debió a un incremento anual inesperado en los sectores de Agricultura (6.8% en julio vs. 2.4% en junio) y de Servicios (2.6% en julio vs. 2.9% en junio), en tanto la Industria tuvo un crecimiento en línea con lo esperado (2.0% vs. 1.8% en junio), todo con cifras desestacionalizadas. El crecimiento mensual del IGAE de 0.4%, m/m, ae, estuvo influido por aumentos importantes en Agricultura, 3.98% m/m, ae, Servicios, 0.34% m/m, ae, e Industria, 0.28% m/m, ae., lo que representa un impulso relevante para el crecimiento en el tercer trimestre del año.

Gráfica 1
Índices de confianza del productor y del consumidor, 2011-14
(Variación % anual, ae)



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

Gráfica 2
Tipo de cambio intradía el 26/09/2014
(pesos por dólar)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Las ventas al menudeo aumentaron 1.6% en julio a tasa anual (a/a), ajustadas por estacionalidad (ae).

Este aumento, levemente por encima de lo estimado (BBVA Research: 1.2% a/a, ae), representa cuatro meses consecutivos de incremento anual. Sin embargo, la aceleración de las ventas al menudeo todavía es moderada dado que la variación mensual (m/m) en julio de esta variable fue de apenas 0.4%, ae, e impulsada sólo por tres de sus ocho componentes, ya que los otros cinco disminuyeron. Los aumentos se observaron en las ventas de Vehículos de motor y refacciones, Enseres domésticos, computadoras y decoración, y Artículos de ferretería, tlapalería y vidrio (2.8%, 2.5% y 1.4% m/m, ae, respectivamente). El moderado ritmo en la generación de empleo y el poco crecimiento de los salarios reales parecen sugerir un mercado interno poco activo en el tercer trimestre del año. Por ejemplo, las ventas en tiendas totales de la ANTAD observaron un crecimiento de 0.0% en julio y 0.6% en agosto, m/m, ae

El peso en su menor nivel desde febrero ante el aumento de las tensiones geopolíticas y datos de la economía norteamericana por encima de lo esperado.

La revisión al alza del PIB del 2T de EE.UU. alimentó las especulaciones de un posible tensionamiento de la FED antes de lo anticipado e influyó en la depreciación del peso a niveles por encima de 13.40 pesos por dólar por primera vez desde febrero pasado. Durante la semana el peso se depreció 1.76%, la cuarta mayor depreciación entre las monedas emergentes, influido por el incremento de las tensiones geopolíticas en medio oriente, además de los datos por encima de lo esperado de la economía de EE.UU. De hecho el índice VIX, una medida de aversión global al riesgo, superó el 15% durante la semana, nivel no visto desde inicios de agosto cuando se incrementaron las tensiones entre Rusia y Ucrania. En el mercado de deuda gubernamental, el rendimiento a vencimiento del bono M a 10 años se incrementó alrededor de 20pb durante la semana para cerrar en 6.11%, su nivel más alto desde junio pasado y un movimiento contrario a la caída de alrededor de 4pb que registró el bono del Tesoro con vencimiento similar. En cuanto a las tasas reales, el dato de inflación por encima de lo esperado de la primera quincena de septiembre, influyó en la caída de hasta 13pb el día del anuncio del Udibono con vencimiento en diciembre de este año. En el mercado accionario mexicano se registró una pérdida semanal de 1.9%, en línea con la caída de 1.4% del S&P500 que estuvo influida por el anuncio de nuevas medidas en materia impositiva para empresas norteamericanas que buscan fusionarse y así cambiar de domicilio fiscal para reducir el pago de impuestos.

En agosto la balanza comercial de agosto registró un déficit de 1,123 millones de dólares (md).

Este déficit fue el segundo más alto del año después del de enero, el cual ascendió a -3,128 md. El déficit del mes de agosto fue consecuencia de un bajo ritmo de crecimiento anual de las exportaciones totales en ese mes, pues éstas crecieron 2.1%, y de un crecimiento anual de las importaciones totales de 4.8%. Cabe mencionar que la tasa de crecimiento anual de las exportaciones petroleras fue de -10.6%, en tanto que el crecimiento de las exportaciones no petroleras ascendió a 4.0%. En relación a las importaciones, el crecimiento anual de las importaciones de bienes de consumo ascendió a 0.6%; el crecimiento de las importaciones de bienes intermedios fue de 6.3%; y las importaciones de bienes de capital cayeron -0.3% anual. Las cifras anteriores indican un menor ritmo de crecimiento de la demanda externa en agosto, el cual esperamos sea transitorio, de tal manera que el sector externo siga siendo una fuente importante de crecimiento económico del país en los próximos meses.

...Lo que viene en la siguiente

El próximo 1 de octubre el IMEF publicará sus indicadores sobre las expectativas del desempeño de la actividad manufacturera y no manufacturera de septiembre. Estos indicadores darán pautas sobre las expectativas de la evolución de la actividad económica del país para el cierre del tercer trimestre de 2014.

Estimamos que el desempeño de los indicadores IMEF será débil, debido al decrecimiento de la actividad industrial en los EE.UU. durante agosto (-0.3% m/m, ae) y la lenta recuperación del mercado interno en México.

En agosto, pudieron haber ingresado a México 2,048 md por concepto de remesas (7.7% de incremento anual). Durante ese mes, los niveles relativamente bajos de desempleo en Estados Unidos (6.1%) pueden estar reflejando también en un desempeño favorable de los puestos de trabajo de los migrantes mexicanos en ese país. Para este grupo, la tasa de desempleo se mantiene en niveles inferiores al promedio nacional, lo que puede conllevar a mayor capacidad de envío de remesas al territorio mexicano. A lo largo del presente año, el sector de la construcción continúa siendo el más dinámico en cuanto a la creación de puestos de trabajo para los migrantes mexicanos que residen en Estados Unidos.

Esperamos que el indicador de confianza del productor continúe mejorando en septiembre y que la confianza del consumidor aumente de forma pausada. El próximo 3 de octubre el INEGI reportará el valor de los índices de confianza del productor (ICP) y del consumidor (ICC) correspondientes al mes de septiembre. Estimamos que el ICP se ubicará en 53.7 puntos, ae, desde los 52.5 puntos, ae, del mes previo, debido al buen desempeño del sector manufacturero, especialmente el automotriz. Adicionalmente, considerando la creación de empleo formal durante agosto (57,689 plazas de trabajo), esperamos que el ICC alcance un nivel de 88.1 puntos, ae, contra los 87.9 puntos del mes pasado. Esto será equivalente a un nivel de 89.9 puntos, con series originales (véase la gráfica 1).

Calendario de indicadores

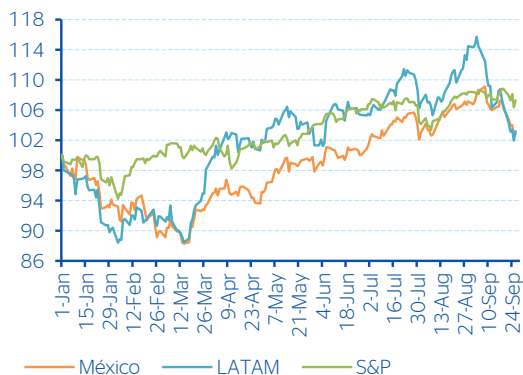
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Indicador IMEF de manufacturas (índice, ae)	septiembre	1 oct	51.7	52.0	51.6
Indicador IMEF de no manufacturas (índice, ae)	septiembre	1 oct	52.3	53.0	52.7
Remesas familiares (Millones de dólares)	agosto	1 oct	2,048.0	2,050.0	1,995.7
Confianza del productor (Índice, ae)	septiembre	3 oct	53.7	--	52.5
Confianza del consumidor (Índice)	septiembre	3 oct	89.9	89.6	89.7

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Confianza del consumidor, Conference Board (Índice, ae)	septiembre	30 sep	93.00	92.45	92.40
ISM manufacturero, PMI (índice, ae)	septiembre	1 oct	59.7	58.3	59.0
Pedidos manufactureros (Variación % m/m, ae)	agosto	2 oct	-5.1	-9.3	10.5
Balanza comercial (Miles de millones de dólares, ae)	agosto	3 oct	-41.00	-40.95	-40.55
ISM No manufacturero, compuesto (índice)	septiembre	3 oct	60.1	58.5	59.6

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. a/a = tasa de variación anual. ae = ajustado por estacionalidad. m/m = tasa de variación mensual.

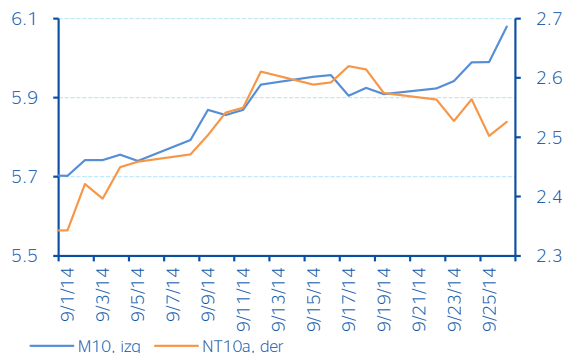
Mercados

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



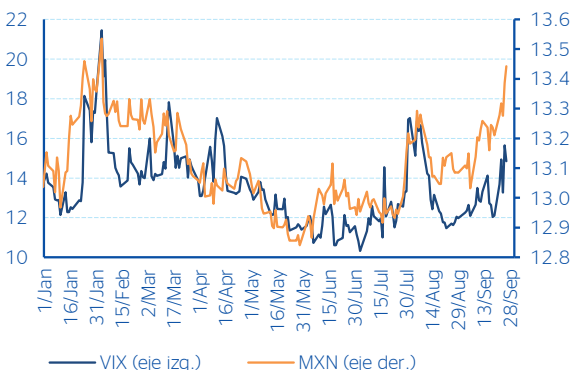
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



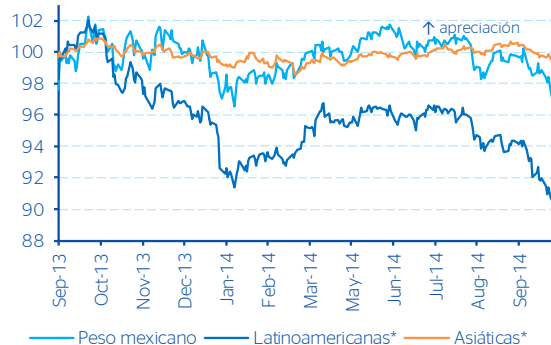
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 19sept 2013=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	3.2
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	2.0

Fuente: BBVA Research

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
24 Sep 2014	➔ Flash Inflación México. La inflación general sorprende al alza, mientras que la subyacente sugiere cierta mejora de la demanda doméstica
24 Sep 2014	➔ Flash México. El IGAE de julio tuvo un crecimiento anual de 2.5%

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.