

Análisis Macroeconómico

Esta semana el Ejecutivo presentó un ambicioso Plan de Justicia, lo que representa un paso clave para mejorar las condiciones de vida de la población

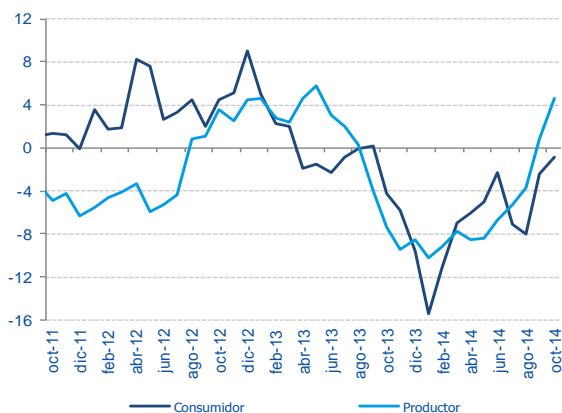
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Juan José Li

Lo que pasó esta semana...

Enrique Peña Nieto, presidente de México, presentó el mensaje "Por un México en Paz con Justicia, Unidad y Desarrollo" en Palacio Nacional a dos meses de la desaparición de 43 estudiantes de la Normal Rural de Ayotzinapa. En este discurso se dio a conocer un plan con el objetivo de reducir la violencia, fortalecer el marco institucional del Estado, y establecer pautas y normas que protejan en mayor grado los Derechos Humanos de los ciudadanos. Esto se da en un ambiente de reciente aumento de la inseguridad, factor que de no reducirse podría minar de manera importante el desempeño económico del país. De acuerdo con estadísticas recabadas por el INEGI, el costo del delito a nivel nacional se ha reducido desde el año 2010 de 1.6% del PIB a 1.4% en 2012. Sin embargo, el dato de 2012 sigue representando un costo alto para el país si se consideran las carencias de la población mexicana, además del rezago en que se encuentran diversos elementos institucionales relacionados con la seguridad pública y la administración de justicia. Para que las medidas anunciadas sean exitosas y alcancen sus objetivos será crucial la capacidad de ejecución del ejecutivo en un ambiente complejo como es la procuración de justicia y la seguridad pública, y en un entorno de importantes pendientes de implementación de las reformas aprobadas previamente.

Gráfica 1

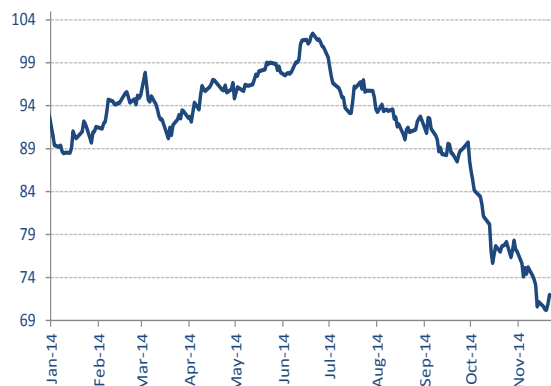
Índices de confianza del productor y del consumidor
(Variación % anual, ae)



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

Gráfica 2

Precio de la mezcla mexicana de petróleo
(Dólares por barril)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

La tasa de desempleo se redujo a 4.78% en octubre (desde el 5.01% en septiembre), nivel por debajo de nuestro pronóstico y el del consenso (BBVAe: 5.0%; consenso: 4.9%). El resultado fue impulsado principalmente por una disminución de la Población Económicamente Activa (PEA) de 60.76% en septiembre de 2013 a 59.17% en septiembre de 2014. Con cifras ajustadas por estacional, la tasa de desempleo bajo al 4.71% en octubre de 2014 desde el 4.77% en el mes anterior.

En octubre el saldo de la balanza comercial registró un superávit de 143 millones de dólares (md), nivel mayor al esperado (BBVAe: -587 md). Este superávit fue consecuencia de un crecimiento anual de las exportaciones totales de mercancías mayor al esperado (observado 5.7%; BBVAe: 4.9%) y de una expansión moderada de las importaciones de mercancías (observado 4.9%; BBVAe: 6.2% anual). En la medida en que la balanza comercial siga registrando un desempeño positivo, ésta seguirá apoyando a la expansión de la actividad económica.

La negativa de reducir la producción de petróleo por parte de la OPEP influye en la caída en el precio de la mezcla mexicana de petróleo y en la depreciación del peso al final de la semana. En una semana con volúmenes reducidos debido al feriado por el día de acción de gracias en los EE.UU., el anuncio por parte de la OPEP de que mantendrá su producción de petróleo en niveles de 30 millones de barriles diarios generó la mayor caída semanal del precio del petróleo desde 2011. De hecho la mezcla mexicana de exportación se cotizó por primera vez por debajo de 70 dólares por barril desde 2010, una caída de 31.8% desde su nivel de 102 dólares por barril en junio pasado. Este anuncio se traduce en expectativas de precios a la baja en los próximos meses, lo cual ha generado depreciaciones de las monedas de países exportadores de petróleo durante la semana de magnitudes que alcanzan más del 7.0%, como es el caso del rublo ruso. El peso registra una depreciación semanal de 2.21%, aún por debajo de la depreciación de la corona noruega (3.32%), del peso colombiano (3.18%), y ligeramente por encima de la depreciación del real brasileño (1.93%). No obstante, el peso ya supera los 13.90 pesos por dólar, nivel no alcanzado desde 2012, en un entorno de ausencia de aversión al riesgo. En los mercados accionarios, el S&P500 registró un nuevo máximo histórico influido por la revisión al alza del crecimiento del PIB norteamericano del tercer trimestre, mientras que el IPyC perdió 0.22% en una muestra adicional de preferencia por activos norteamericanos. En el mercado de deuda gubernamental el rendimiento a vencimiento del bono M a 10 años cayó alrededor de 4 pb (puntos base) durante la semana, una caída de menor magnitud a la de 12pb del rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años.

...Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que los indicadores IMEF sobre las expectativas del desempeño de la actividad manufacturera y no manufacturera de noviembre se mantendrán sin cambios. Estos indicadores darán pautas sobre las expectativas de la evolución de la actividad económica del país para el cierre del año. Prevemos que el desempeño del indicador IMEF de manufacturas mejorará levemente con relación al mes anterior debido a las compras de fin de año y que el indicador IMEF de no manufacturas se mantendrá igual que el mes pasado debido a un pausado desempeño de los servicios.

Los ingresos por remesas a México pudieron haber alcanzado los 2,016 millones de dólares (5.4%) en los meses de octubre. Se estima que el dato que reporte Banxico para octubre mantenga la tendencia positiva en el crecimiento de las remesas a México, con lo cual se podrían alcanzar 15 meses consecutivos con incrementos. Indicadores favorables en el empleo en Estados Unidos en este año han impulsado también mejores condiciones laborales para los migrantes mexicanos en ese país, por lo que aumenta su capacidad económica de enviar dinero a sus hogares en México. Con las acciones ejecutivas tomadas por el presidente Obama en días pasados en torno al tema migratorio, se estima que continuará la senda de crecimiento de las remesas en los próximos meses.

Anticipamos que el indicador de confianza del productor seguirá con una racha de aumento en noviembre y que la confianza del consumidor mostrará cierta recuperación. El próximo 5 de diciembre el INEGI reportará los índices de confianza del productor (ICP) y del consumidor (ICC) correspondientes a noviembre. Estimamos que el ICP se ubicará en 54.9 puntos, ajustados por estacionalidad (ae), desde los 53.9 puntos del mes previo, debido al buen desempeño reciente del sector manufacturero, especialmente la producción automotriz (3.3% m/m, ae en octubre). Adicionalmente, considerando la creación de empleo formal durante octubre (172,134 plazas de trabajo), esperamos que el ICC alcance un nivel de 91.9 puntos, ae, contra los 91.1 puntos del mes pasado. Esto será equivalente a un nivel de 90.0 puntos con series originales (véase la gráfica 1).

Tasa de política monetaria sin cambios en 3.0%. El próximo 5 de diciembre Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. Dada la ausencia de una sorpresa negativa significativa en el crecimiento del PIB durante el tercer trimestre (0.5% t/t) respecto a la expectativa del banco central (0.6% t/t) y en un entorno de inflación que se espera cierre el año ligeramente por encima de 4.0%, mantenemos nuestra perspectiva de pausa monetaria para la última reunión del 2014. Será relevante seguir cualquier mención sobre los posibles efectos de una posible aprobación de un incremento al salario mínimo, y de la reciente depreciación del tipo de cambio que suma 2.0% durante la semana reciente. Cabe recordar que de acuerdo con el último reporte trimestral de inflación, el próximo año los anuncios de política monetaria se darán a conocer los días jueves a las 13:00 horas.

Calendario de indicadores

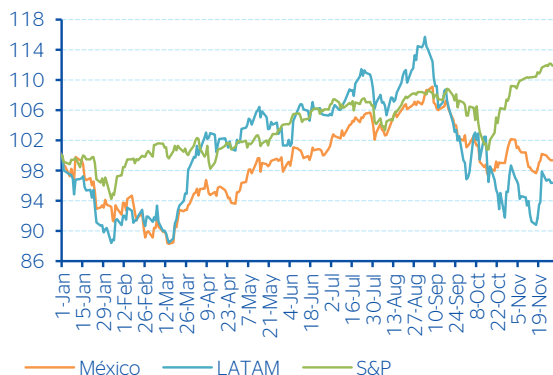
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Indicador IMEF de manufacturas (índice, ae)	noviembre	1 dic	54.9	54.2	54.8
Indicador IMEF de no manufacturas (índice, ae)	noviembre	1 dic	52.2	52.3	52.2
Remesas familiares (Millones de dólares)	octubre	1 dic	2016.0	2010.0	1,957.7
Confianza del productor (Índice, ae)	noviembre	5 dic	54.9	--	53.9
Confianza del consumidor (Índice)	noviembre	5 dic	90.0	90.1	90.6
Tasa de política monetaria	diciembre	5 dic	3.0	3.0	3.0

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
ISM, manufacturero (Índice, ae)	noviembre	1 dic	59.80	58.15	59.00
ISM, No manufacturero (Índice, ae)	noviembre	3 dic	57.90	57.70	57.10
Balanza comercial (Millones de dólares)	octubre	5 dic	-43.30	-41.00	-43.03
Nuevos pedidos manufactureros (Var. % m/m, ae)	octubre	5 dic	0.20	-0.10	-0.60
Crédito al consumo total, Reserva Federal (Var. % m/m, ae)	octubre	5 dic	16.50	16.25	15.92

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

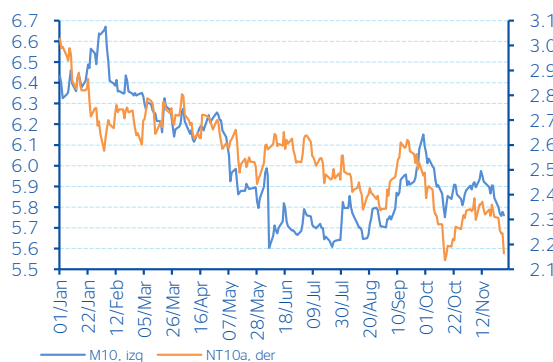
Mercados

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



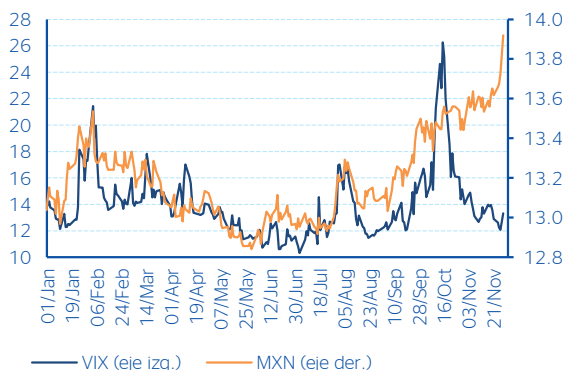
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



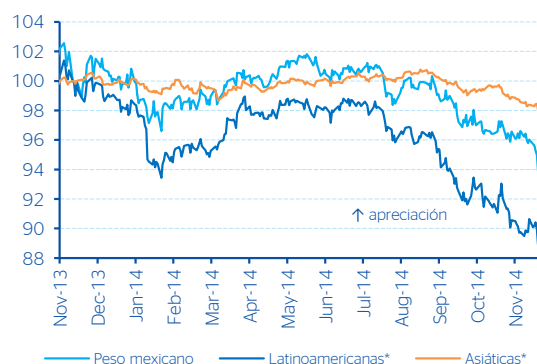
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 22nov 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	1.4	2.1
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	6.0
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.0

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
24 Nov 2014	➔ Flash Inflación México. La inflación anual se encuentra en una tendencia a la baja, pero es improbable que termine el año por debajo de 4.0%
27 Nov 2014	➔ Flash México. Balanza Comercial: de enero a octubre de 2014 el saldo de la balanza comercial fue deficitario por 1,619 millones de dólares
27 Nov 2014	➔ Flash México. El Plan de Justicia impulsado por el gobierno Federal es un paso clave para mejorar la condición de vida de las y los mexicanos

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.