

Análisis Macroeconómico

La mejora laboral en EE.UU. influye en la depreciación del peso, y ambas variables deberían impulsar a la producción industrial mexicana que se dará a conocer la próxima semana

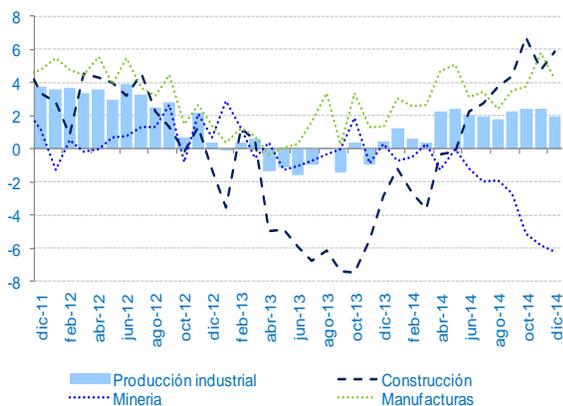
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

Los indicadores del IMEF sobre las expectativas de la actividad manufacturera y no manufacturera de febrero reportaron un desempeño muy pausado, lo que indicaría un lento primer trimestre de 2015. El indicador IMEF de manufacturas descendió 0.3 puntos (pts.) con respecto al mes anterior y se ubico en 50.7 pts. en febrero (apenas por arriba del umbral de los 50 pts. que señala una expectativa optimista) con cifras ajustadas por estacionalidad (ae). En tanto, el indicador no manufacturero aumentó 0.4 pts. al pasar de 49.2 pts. ae en enero a 49.6 pts. en febrero, con lo que suma tres meses consecutivos por debajo del umbral de los 50 pts.

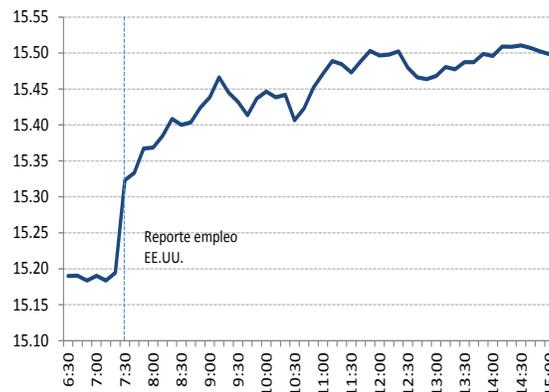
En diciembre de 2014 la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta fue de 5.5% (BBVAe: 5.3%). Por componente, tenemos que la construcción creció 3.6%, y la maquinaria y equipo 8.9%. La mejora en la inversión es todavía moderada considerando que en 2014 la tasa de crecimiento anual de este indicador fue de únicamente 2.3%.

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



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

Gráfica 2
Tipo de cambio intradía, 6 de marzo 2015.
(ppd)



Fuente: BBVA Research con datos del Bloomberg.

En febrero pierde fuerza la confianza de empresarios manufactureros, y la de consumidores aumenta por primera vez desde noviembre de 2014. La confianza empresarial por primera vez en 59 meses consecutivos se situó por debajo del umbral de 50 puntos (arriba de 50 puntos representa la zona de optimismo). En febrero se observó una fuerte disminución en las expectativas sobre la actividad económica del país por parte de este colectivo. El índice pasó de los 50.3 puntos (pts.) en enero a los 49.5 pts. en febrero de 2015, con cifras desestacionalizadas (ae). Esto representó una disminución de 3.6% anual y una caída mensual de 1.6%. En contraste, el índice de confianza del consumidor (ICC) aumentó de 91.8 pts. en enero a 92.7pts. en febrero, con ello, este indicador registró un crecimiento mensual de 0.9%, ae. En su serie original el ICC alcanzó 90.3 pts., inferior a lo esperado por el mercado (BBVAe: 91.3 pts.; consenso: 91.1 pts.).

Dato de creación de empleo en EE.UU. lleva al peso por encima de 15.50ppd. Banxico interviene en el mercado cambiario. El aumento de la nómina no agrícola de EE.UU. en 295 mil puestos de trabajo, por encima de los 235 mil que esperaba el consenso de los analistas, incrementó las expectativas del mercado acerca de un alza anticipada de la tasa de fondos federales. Lo anterior se reflejó en una ganancia del dólar contra la mayoría de las monedas emergentes, entre las cuales el peso figuró como la segunda más depreciada. En particular, el peso se depreció 1.87% frente al dólar para cerrar en 15.48 ppd (pesos por dólar). No obstante, en el intradía el dólar tocó niveles de 15.52ppd, lo que activó la subasta preventiva del Banco de México de 200 millones de dólares. En el mercado de deuda gubernamental la curva registró un alza promedio de 14pb durante el día con alzas de hasta 18pb en el nodo de 20 años. El rendimiento a vencimiento del bono a 10 años se incrementó 17pb (puntos base) en la última jornada de la semana con lo cual cerró en 5.99%, influido por el alza del bono del Tesoro a un plazo similar, el cual se incrementó en 13pb. Cabe destacar que ante las expectativas de un inicio anticipado del ciclo de normalización de la Reserva Federal, también se registró un alza en la expectativa de mercado de la tasa de política monetaria en México implícita en los swaps de TIIE. Por último, durante la semana los mercados accionarios registraron pérdidas. La bolsa en México del orden de 2.0%, el índice de referencia de los mercados emergentes de 1.58%, y el S&P500 de 1.57%.

...Lo que viene en la siguiente semana

Esperamos el aumento moderado en la producción industrial de enero de 2.17% a tasa anual (a/a), ajustada estacionalmente (ae). Esta estimación considera el reciente desempeño de la producción industrial de EE.UU. con una variación anual de 4.9% y 4.8%, ae en diciembre de 2014 y enero de 2015, respectivamente. Ello sugiere una mejora en el crecimiento de la producción industrial de México en relación al crecimiento anual de diciembre de 1.97% ae (véase la gráfica 1). El desempeño de la producción industrial dará indicios sobre la tasa de crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2015.

Estimamos que la inflación anual descenderá a 3.01% en febrero. Prevemos un aumento mensual de 0.20% para la inflación general y uno de 0.37% para la inflación subyacente durante febrero. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general disminuiría a 3.01% (frente a 3.07% en enero) mientras que la subyacente se situaría en 2.43% (frente a 2.34% en enero). Tras la sorpresa alcista de la inflación subyacente en la primera quincena de febrero, habrá que estar atentos al incremento del subíndice de otras mercancías en un contexto en que el tipo de cambio no sólo no revierte sus altos niveles actuales sino que alcanza niveles mayores ante la reacción de los mercados por los buenos datos de empleo en EE.UU. que podrían sugerir un inicio más próximo del ciclo alcista de la tasa de fondos federales en ese país. Para fin de año mantenemos nuestras previsiones de 2.9% para la inflación general y 2.8% para la subyacente.

Consideramos que en febrero el empleo formal en el IMSS podría aumentar en poco más de 117 mil personas. En el transcurso de la semana que va del 9 al 13 de marzo el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dará a conocer el dato del número total e trabajadores registrados ante ese instituto en el mes de febrero. Cabe mencionar que esta información hace referencia a la evolución del empleo formal en el país que labora en el sector privado. Estimamos que el aumento mensual que se dará en febrero del número total de trabajadores registrados en el IMSS será de 117,600 personas. De 2010 a 2014 el aumento promedio del número de trabajadores registrado en el IMSS para el mes de febrero ha sido de casi 124,000 puestos de trabajo. De cumplirse este incremento de trabajadores registrados, la tasa de crecimiento anual del número total de trabajadores registrados en el IMSS será de 4.5%, tasa igual a la registrada en enero de 2015.

Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var. % m/m)	febrero	9 mar	0.20%	0.21%	-0.09%
Inflación general (Var. % a/a)	febrero	9 mar	3.01%	3.02%	3.07%
Inflación subyacente (Var. % m/m)	febrero	9 mar	0.37%	0.37%	-0.03%
Inflación subyacente (Var. % a/a)	febrero	9 mar	2.43%	2.43%	2.34%
Trabajadores afiliados en el IMSS (miles)	febrero	12 mar	117,600		59,800
Producción industrial (Var. % a/a, ae)	enero	13 mar	2.17	--	1.97

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inventarios de manufacturas y comercio (Var. % m/m, ae)	enero	10 mar	-0.10	-0.05	0.10
Ventas al menudeo y servicio de alimentos (Var. % m/m, ae)	febrero	12 mar	0.20	0.40	-0.80
Ventas al menudeo sin automóviles ni combustible (Var. % m/m, ae)	febrero	12 mar	0.40	0.25	0.20
Confianza del consumidor, Universidad de Michigan ^P (índice)	marzo	13 mar	95.30	95.50	95.40

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

Mercados

Gráfica 3
Índices accionarios MSCI
(Índice 1ene2015=100)



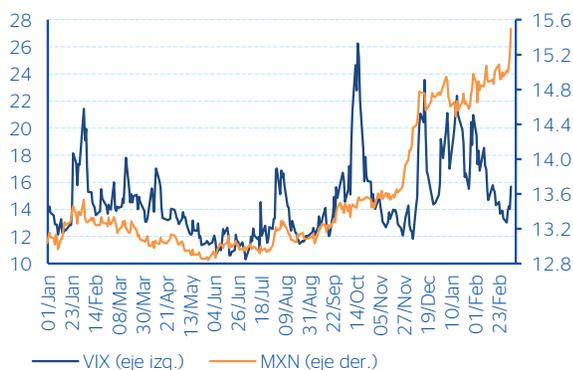
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 6mar 2014=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

	2013	2014	2015
PIB México (Var % a/a)	1.4	2.1	3.5
Inflación general (% , promedio)	3.8	4.0	3.1
Inflación subyacente (% , promedio)	2.7	3.2	2.6
Fondeo (% , promedio)	3.8	3.2	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	6.0	5.7
PIB Estados Unidos (Var % a/a, ae)	1.9	2.4	2.9

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
2 Mar 2015	➡ Flash Migración México. Caen remesas en enero (-0.7% a/a) tras 17 meses consecutivos a la alza
3 Mar 2015	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: en enero 2015 creció 9.5%, destaca el crédito a empresas

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.