

Análisis Macroeconómico

La actividad económica (IGAE) creció en abril por arriba de lo esperado con un 2.4% anual

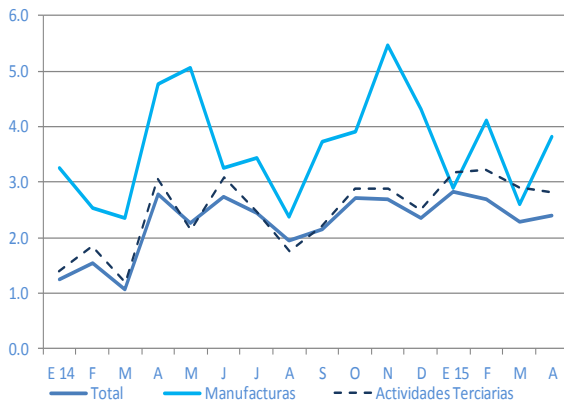
Arnoldo López / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

En abril el IGAE registró una tasa de crecimiento mensual de 0.7% y anual de 2.4%, ambas en su serie ajustada por estacionalidad (ae), niveles por arriba del estimado (BBVAe: 0.3% m/m). Este crecimiento estuvo impulsado por un desempeño muy favorable del sector agropecuario (3.6% m/m ae) y por el crecimiento positivo del sector terciario (0.4% m/m, ae), pues el sector industrial se contrajo (-0.1% m/m, ae). Cabe mencionar que en mayo se ha observado un desempeño desfavorable tanto del sector exportador como del número de nuevos registros de trabajadores en el IMSS, lo que podría incidir en un menor dinamismo del IGAE de mayo.

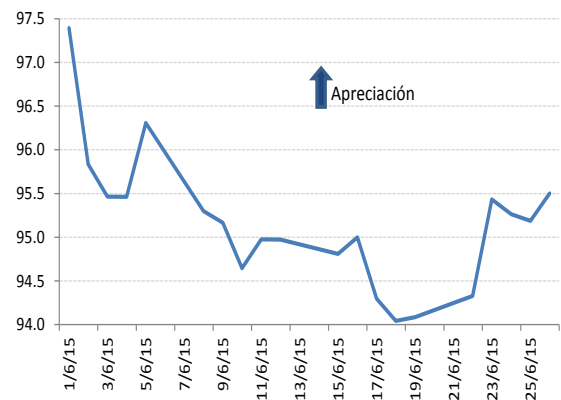
El INEGI informó que el saldo de la balanza comercial de mayo fue deficitario por 1,017 millones de dólares (md), Este déficit comercial fue mayor al esperado (BBVAe: -190 md, consenso: -158 md) consecuencia primordialmente de una fuerte contracción de las exportaciones manufactureras no automotrices, las cuales representan alrededor de 57% de las exportaciones totales. En concreto se observó una reducción anual de -8.8% de las exportaciones totales y una contracción de -5.5% anual de las importaciones. Entre los componentes de las exportaciones tenemos que una contracción de -37.2% anual de las petroleras y -5.3% de las no petroleras. Dentro de las no petroleras las exportaciones que crecieron fueron las agropecuarias (4.9%) y las automotrices (1.8%), en tanto que las extractivas se contrajeron (-38.1) al igual que las manufactureras no automotrices (-8.6%).

Gráfica 1
Indicador Global de Actividad Económica en 2015
(Variación % anual, ajustado por estacionalidad)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI.

Gráfica 2
Valor del dólar frente a las principales monedas a nivel global (índice DXY)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

La tasa de inflación anual se mantuvo relativamente estable en la primera quincena de junio al ubicarse en 2.87%. Este dato se compara con una tasa de variación anual de 2.82% alcanza la quincena anterior. La inflación general aumentó 0.13% quincenal, un poco por encima de las expectativas (BBVAe: 0.10%, consenso: 0.10%). Esta pequeña sorpresa alcista se debió principalmente a la inflación subyacente, que aumentó un poco más de lo previsto (0.13% quincenal vs. BBVAe: 0.09%, consenso: 0.10%). En términos anuales, la inflación subyacente se mantuvo estable en 2.31%. La inflación del componente de servicios fue baja (0.08% quincenal), lo que sigue apuntando a ausencia de presiones de demanda, mientras que la del componente de mercancías fue algo más alta (0.18% quincenal), aunque el principal motor del aumento fue el subíndice de alimentos procesados (0.26% quincenal). En suma, las señales sugieren que el traspaso del tipo cambio a la inflación sigue siendo limitado. Los datos de la primera quincena de junio apoyan nuestra perspectiva respecto a que la inflación anual se mantendrá por debajo de 3.0% el resto del año.

Confianza sobre un posible acuerdo entre Grecia y sus acreedores reduce el vuelo hacia la calidad y enfoca de nuevo a los mercados sobre la normalización monetaria de la Reserva Federal. Los acreedores del gobierno griego propusieron el día de ayer una extensión de cinco meses al programa de ayuda actual que expira el próximo 30 de junio. Si bien esta propuesta aún tiene que ser aprobada por las autoridades helenas, los participantes de los mercados se mostraron confiados en que el próximo sábado se pueda lograr un acuerdo, a pesar de las diferencias en temas como pensiones e impuestos a las ventas. En este entorno se incrementó la demanda por activos de renta variable, mientras que las tasas de los bonos del Tesoro registraron un incremento significativo. De hecho en EE.UU. el DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) subió 0.2 por ciento, mientras que el IPyC registró ganancias de alrededor de 0.3% durante la última jornada de la semana. Por su parte el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años se incrementó alrededor de 10 puntos base (pb) este viernes para cerrar en 2.41%, su mayor nivel en más de un mes. Adicionalmente, el dato por encima de lo esperado de confianza del consumidor en EE.UU. volvió a atraer la atención sobre la próxima alza de la tasa de fondos federales e influyó en una mayor demanda por dólares. En particular el peso se depreció alrededor de 0.5% este viernes, la sexta mayor depreciación entre las monedas emergentes, para cerrar la semana por encima del 15.55 pesos por dólar.

...Lo que viene en la siguiente semana

Remesas a México podrían crecer 8.5% a/a durante el mes de mayo, con ingresos de 2,330 md. Pese a la tendencia positiva de los indicadores sobre la actividad económica y el comportamiento del empleo en Estados Unidos durante los primeros meses de 2015, la última estimación realizada el pasado miércoles por el U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA) indica que durante el 1er trimestre la economía de ese país se contrajo 0.2%. Lo anterior explica parcialmente la desaceleración en el crecimiento de las remesas hacia México observado a lo largo de 2015, dado que casi la totalidad de estas (97%) provienen del vecino país del norte. Sin embargo, se estima que las remesas en 2015 continuarán creciendo, pudiendo lograr de forma acumulada para el cierre de 2015 un flujo cercano a los 25 mil millones de dólares.

Esperamos que en abril la inversión fija bruta registre una tasa de crecimiento anual en su serie original de 4.1%. El 3 de julio el INEGI publicará los datos de la inversión fija bruta de abril. En marzo la tasa de crecimiento anual en su serie original de este indicador fue 6.6%, dado el crecimiento anual 4.1% de su componente de inversión en construcción y de 10.5% de su componente de inversión en maquinaria y equipo. Para abril estimamos que el índice de la inversión fija bruta registrará una tasa de crecimiento anual de 4.1%

debido a la expansión de 3.6% de su componente de construcción y a un aumento de 4.6% de su componente de maquinaria y equipo.

Estimamos que el indicador IMEF del entorno empresarial mexicano del sector manufacturero de junio será de 52.9 puntos ae. En los primeros días de julio el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) publicará el indicador del entorno empresarial mexicano de junio en sus vertientes del sector manufacturero y no manufacturero. Por lo que respecta al manufacturero estimamos que en junio este índice será de 52.9 puntos, el cual es ligeramente mayor al del mes anterior (52.4 pts). Por lo que respecta al índice no manufacturero, esperamos que se mantenga estable en 51 pts.

Calendario de indicadores

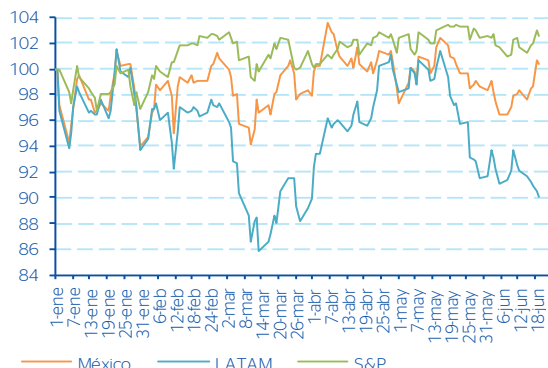
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice IMEF Sector Manufacturero (puntos, ae)	Junio	1 Julio	52.9	-	52.4
Índice IMEF Sector No Manufacturero (puntos, ae)	Junio	1 Julio	51.0	-	51.1
Remesas internacionales (millones de dólares)	Mayo	1 Julio	2,330	2,338	2,012
Indicador de la inversión fija bruta (Var % anual)	Abril	3 Julio	4.1%	4.4%	6.6%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice ISM manufacturero	Junio	1 Julio	53.9	53.1	52.8
Empleados en nómina no agrícola (Var. mensual, ae)	Junio	2 Julio	233.0	230.0	280.0
Tasa de desempleo	Junio	2 Julio	5.4	5.4	5.5

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

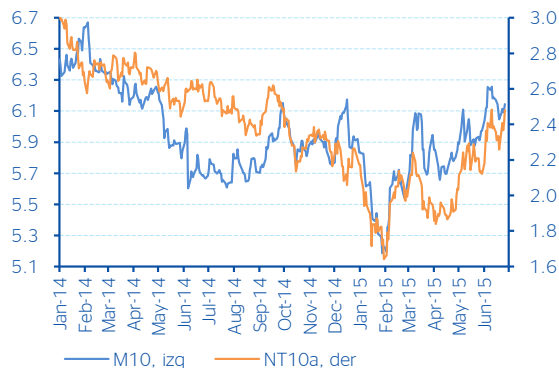
Mercados

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



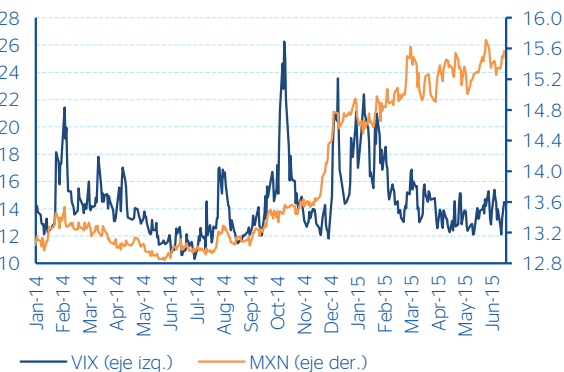
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



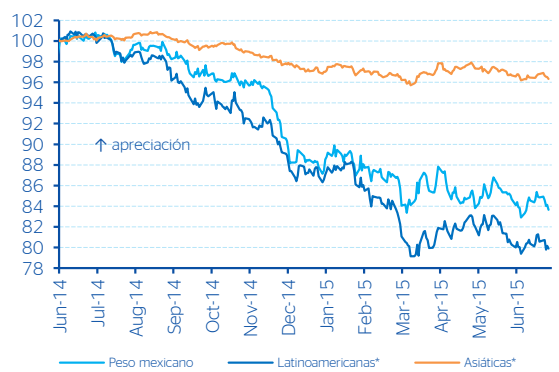
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 19 jun 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 % anual)	1.4	2.1	2.5
Inflación general (% , promedio)	3.8	4.0	2.9
Inflación subyacente (% , promedio)	2.7	3.2	2.4
Fondeo (% , promedio)	3.8	3.2	3.2
Bono M 10 años (% , promedio)	5.7	6.0	5.7
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	1.9	2.4	2.9

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
23 Jun 2015	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: menor crecimiento en abril
24 Jun 2015	➡ Situación México Segundo Trimestre 2015

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.