

Análisis Macroeconómico

Estimamos que la actividad económica habrá crecido en torno a 2.4% anual en agosto

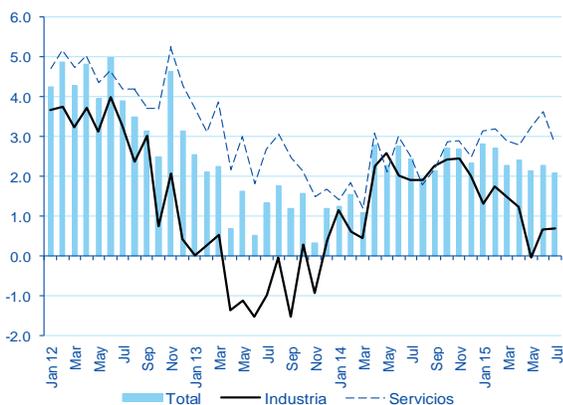
Javier Amador / Arnoldo López / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

Las ventas al menudeo de agosto de 2015 crecieron 1.5% de forma mensual, nivel mayor al estimado (BBVAe: 0.7%; consenso: 0.5%). En términos anuales este indicador registró una tasa de 6.3%, ajustado por estacionalidad. Es probable que el alto dinamismo que este indicador registró en agosto también se refleje en un mayor crecimiento del consumo privado de ese mes.

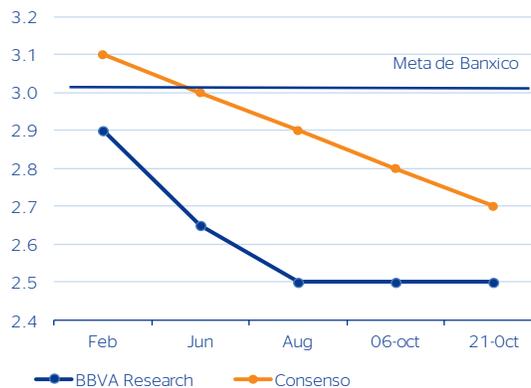
La inflación general sorprendió a la baja en la primera quincena de octubre y alcanzó un nuevo mínimo histórico. La inflación general sorprendió a la baja al aumentar 0.46% q/q en la primera quincena de octubre (BBVAe: 0.57%, consenso: 0.50%), mientras los precios subyacentes aumentaron 0.16% q/q, prácticamente en línea con lo anticipado (BBVAe: 0.17%, consenso: 0.17%). El aumento estacional en los precios de la electricidad (20.3% q/q) fue como anticipábamos algo más acotado que en años anteriores; no obstante, los precios agropecuarios no aumentaron en términos quincenales, lo cual contrasta con un aumento estimado en nuestro monitoreo de precios. Así, en términos interanuales la inflación general se ubicó en 2.47%, alcanzando con ello su séptimo mínimo histórico quincenal consecutivo. Los precios subyacentes se mantienen estables y el traspaso del tipo de cambio continúa limitado a las mercancías, sin ninguna señal de efectos de segundo orden. El dato quincenal apoya nuestra previsión de fin de año de 2.5% (consenso: 2.7%). Seguimos teniendo un seso a la baja en esta previsión.

Gráfica 1
Índice Global de Actividad Económica (IGAE)
(Var % anual, ae)



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

Gráfica 2
Previsión de inflación general al cierre de 2015
(%)



Fuente: BBVA Research, Encuestas de analistas de Banamex

El recorte de tasas en China y las pistas del BCE sobre una posible mayor flexibilización monetaria en diciembre apoyaron a los mercados el jueves pero el cierre de la semana no fue favorable a consecuencia del aumento de las preocupaciones por la economía China. Los mercados no reaccionaron de forma notoria a la sorpresa relativamente positiva de las cifras del PIB de China del 3T. La reunión del BCE del jueves dio impulso a los mercados por la insinuación de un mayor estímulo monetario en el futuro cercano (Mario Draghi, anunció que "el grado de laxitud de la política monetaria se volverá a examinar en diciembre"), lo que contribuyó a aumentar las expectativas de nuevas medidas. Los mercados financieros también recibieron un impulso adicional de China, después de que el Banco Popular de China anunció un nuevo recorte en las tasas de interés. No obstante, el viernes los mercados retomaron el tono negativo al aumentar las preocupaciones por el grado de deterioro del ciclo económico en China. Este aumento de las preocupaciones sobre las perspectivas económicas de China provocó una caída en los precios de las materias primas en la semana (Brent: -5.8%; WTI: -6.0%) y en consecuencia se tradujo en depreciaciones generalizadas de las monedas de economías emergentes frente al dólar, especialmente las más vinculadas a los precios de las materias primas, entre ellas el peso mexicano, que se debilitó 1.1% en la semana. El mercado de renta fija sigue sin verse afectado por el entorno de volatilidad y bajo apetito por riesgo en los mercados y las expectativas de retraso en el ajuste de las tasas monetarias en EE.UU. y, por ende, en México sigue anclando los rendimientos de largo plazo alrededor de sus niveles actuales. El rendimiento a vencimiento del bono M a 10 años cayó 2 puntos base en la semana para cerrar en 5.87%.

...Lo que viene en la siguiente semana

Esperamos que el Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de agosto registre una tasa de crecimiento mensual de 0.2%, lo que representa en términos anuales un crecimiento de 2.4% (consenso: 2.4%), ambos de la serie ajustados por estacionalidad. Este indicador se publicará el 26 de octubre. Esperamos que el impulso del IGAE de agosto provendrá de crecimientos moderados en todos los sectores que lo conforman: agropecuario, industrial, y servicios. Cabe mencionar que la tasa de crecimiento mensual del IGAE en el mes anterior fue de 0.1%.

Estimamos que el saldo de la balanza comercial de septiembre será deficitario por 1,500 millones de dólares. El 27 de octubre el INEGI dará a conocer el saldo de la balanza comercial de septiembre de 2015. Cabe mencionar que en el mes anterior este saldo fue deficitario por 2,782 millones de dólares (MD) en tanto que en septiembre de 2014 fue superavitario por 481 MD. Nuestra estimación considera que las exportaciones totales registrarán una contracción anual en septiembre de -4.9% (-42.9% de exportaciones petroleras; -0.4% de exportaciones no petroleras) y que las importaciones totales crecerán 0.9%.

Tasa monetaria sin cambio en 3.0%. El próximo jueves 29 de octubre Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. No esperamos cambios en la tasa de fondeo dada la holgura que prevalece en la economía, la ausencia de presiones sobre los precios y, sobre todo, dada la expectativa de que la Reserva Federal de EE.UU. mantendrá sin cambios la tasa de fondos federales el próximo miércoles. Consideramos que no habrá cambios significativos en la comunicación y que el inicio del ciclo de normalización monetaria de EE.UU. se mantendrá como el principal factor para observar un cambio en la postura monetaria de Banxico.

Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice Global de Actividad Económica (IGAE, Var % m/m, ae)	ago	26	0.2%	-	0.1
Índice Global de Actividad Económica (IGAE, Var % a/a, ae)	ago	26	2.4%	2.4%	2.1
Balanza comercial (Septiembre, millones de dólares)	sept	27	-1,500	-1,404	-2,782
Tasa de política monetaria	oct	29	3.0	3.0	3.0

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Órdenes de bienes durables (m/m, ae)	sep	27 oct	1.10	-1.25	-2.30
Órdenes de bienes durables excl. transporte (m/m, ae)	sep	27 oct	0.60	0.00	-0.20
Confianza del consumidor (1985=100, ae)	oct	27 oct	102.2	102.8	113.0
Tasa de fondos federales (límite superior)	--	28 oct	0.25	0.25	0.25
PIB (3T, tasa trimestral anualizada, ae)		29 oct	1.50	1.55	3.90

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 financieros

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



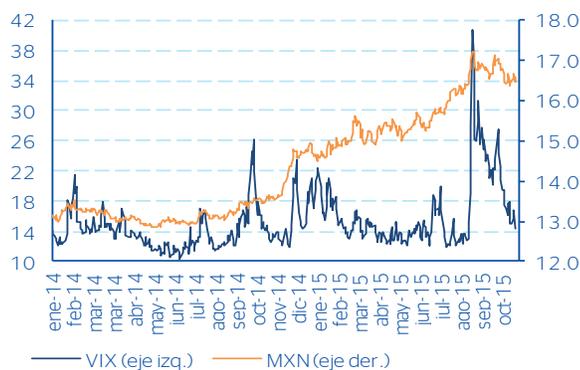
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 23 oct 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

	2014	2015	2016
PIB México (Var % anual)	2.1	2.5	2.7
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.8	3.3
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	3.2
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.5
Bono M 10 años (% , promedio)	6.0	5.7	6.2
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.8

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
19 Oct 2015	➔ Observatorio Económico México. México se consolida como uno de los diez principales destinos en el turismo mundial
22 Oct 2015	➔ Flash Bancario México. Captación bancaria: mayor dinamismo impulsado por sus dos componentes

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.