

Análisis Macroeconómico

Preocupaciones por el ciclo global influyen en la depreciación del peso

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

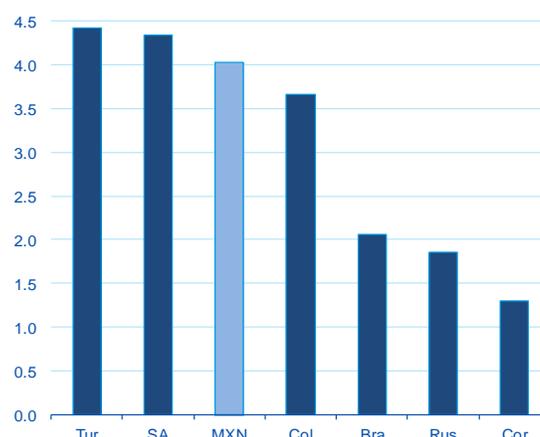
Renovadas preocupaciones por el ciclo global influyen negativamente en los activos de riesgo. Datos de actividad manufacturera por debajo de lo esperado en China, Reino Unido y EE.UU., aunados a una débil temporada de ganancias corporativas, reavivaron las preocupaciones de los mercados por el ciclo global e influyeron negativamente en la demanda de activos riesgosos. Al final de la semana el dato por debajo de lo esperado de creación de empleo en EE.UU. junto con un alza en los salarios debilitó al dólar frente a las principales monedas a nivel global, ante la incertidumbre sobre la decisión de la Reserva Federal en el mes de junio. Dado el escenario con un incremento en la aversión al riesgo, los mercados accionarios registraron caídas generalizadas: a nivel global la caída fue de 1.78% (MSCI World Index), para los mercados emergentes la pérdida fue de alrededor de 3.7% (MSCI EM), mientras que el S&P500 y el IPC tuvieron rendimientos semanales de alrededor de -3.7 y -1.6%, respectivamente. Como era de esperarse la demanda de activos seguros se incrementó, con lo cual el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años aumentó 3pb el viernes (a 1.78%) después de haber disminuido hasta 8pb en la semana (alcanzó un mínimo de 1.75% el jueves). En la parte corta de la curva el bono del Tesoro con vencimiento a 2 años cayó 7pb, lo cual concuerda con la reducción de la probabilidad implícita de un alza de la tasa de fondos federales en junio, desde 12.0 a 8.0% en la semana, de acuerdo con los mercados de futuros.

Gráfica 1
Inflación general (% a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
Depreciación de divisas de países emergentes durante el mes de mayo (%)



* Tur: Turquía; SA: Sudáfrica; Bra: Brasil; Rus: Rusia; Cor: Corea del Sur; Col: Colombia.

Fuente: BBVA Research, Bloomberg

En lo que respecta al rendimiento del bono m10, como ha sucedido en ocasiones anteriores en las que la aversión al riesgo ha aumentado abruptamente, no mostró movimientos relevantes. Si bien no siguió los movimientos de las tasas de interés de largo plazo de EE.UU., tampoco reflejó las pérdidas que se observaron en los otros activos de riesgo durante la semana, y al cierre de la semana se ubicó en 5.89% (+3pb respecto al cierre de la semana pasada). Para el mercado de divisas, el mes de mayo inició con retrocesos, pues prácticamente todas las monedas registran depreciaciones contra el dólar. En particular, el peso mexicano perdió casi 4.0% en la semana, lo cual llevó al dólar a cotizar momentáneamente por encima de los 18 pesos por primera vez desde finales de febrero. Esta depreciación es la tercera mayor entre las monedas emergentes. El precio del petróleo también retrocedió en la semana (-5.2%), sin embargo la continua caída de la producción en EE.UU. y la interrupción de la producción en Nigeria le permitieron cerrar la semana con dos jornadas de alza.

... Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que la inflación general anual se ubicará en 2.63% en abril. Prevedemos una disminución mensual de -0.23% en la inflación general y un aumento de 0.17% en la subyacente. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general aumentaría ligeramente a 2.63% (frente a 2.60% tanto en la primera quincena del mes como en marzo) mientras que la subyacente se ubicaría en 2.78% (comparado con 2.76% en el mes previo y 2.79% en la primera quincena de abril). Prevedemos un comportamiento favorable en el componente de frutas y verduras (cuyos precios mostrarían el cuarto descenso quincenal consecutivo, compensando parcialmente los fuertes incrementos observados en las primeras quincenas del año) que se sumaría al descenso estacional de los precios de la electricidad durante abril por el inicio de los subsidios durante la temporada de calor. No obstante, estos precios mostrarán descensos menos fuertes que los observados el año pasado. En cuanto a la subyacente, no anticipamos sorpresas y si bien no prevedemos efectos de segundo orden, seguimos pensando que aún falta un mayor traspaso del tipo de cambio a los precios. Así, continuaremos observando un cambio en precios relativos y no presiones generalizadas sobre la formación de precios. Lo anterior, aunado a la continuación de la holgura de la economía nos hace prever que el comportamiento de la inflación seguirá siendo favorable el resto del año. Mantenemos nuestra previsión de 2.9% para el cierre del año.

Calendario de indicadores

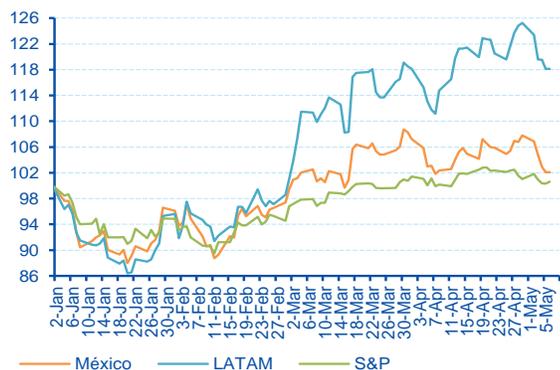
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var. % m/m)	abr	9 may	-0.23%	-0.26%	0.15%
Inflación general (Var. % a/a)	abr	9 may	2.63%	2.60%	2.60%
Inflación subyacente (Var. % m/m)	abr	9 may	0.17%	0.19%	0.36%
Inflación subyacente (Var. % a/a)	abr	9 may	2.78%	2.80%	2.76%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo (m/m%)	Mayo	13 mayo	0.4	0.8	-0.4
Ventas al menudeo excluyendo autos (m/m%)	Mayo	13 mayo	0.3	0.3	0.1

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 1ene2016=100)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 5
Tipo de cambio y precio de la mezcla mexicana de
petróleo (ppd y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6
Divisas frente al dólar
(Índice 6 mayo 2015=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	2.2
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.7	2.8
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.8
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.7
Bono M 10 años (% , promedio)	6.0	5.9	6.1
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
2 May 2016	➡ Observatorio Bancario México. Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero
2 May 2016	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: modera su avance y cierra el 1T-16 con crecimiento de 14.0%
2 May 2016	➡ Flash Migración México. Remesas rompen racha de crecimiento con caída de 2.4% y flujo de 2,200.8 md en marzo de 2016
2 May 2016	➡ Observatorio Económico México. Ley de disciplina financiera de las Entidades Federativas y Municipios (LDFEFM): mejoras en disciplina financiera y transparencia en finanzas públicas locales
5 May 2016	➡ El fondeo permanece en 3.75%. Tono cauteloso ante el deterioro del entorno global

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.