

Análisis Macroeconómico

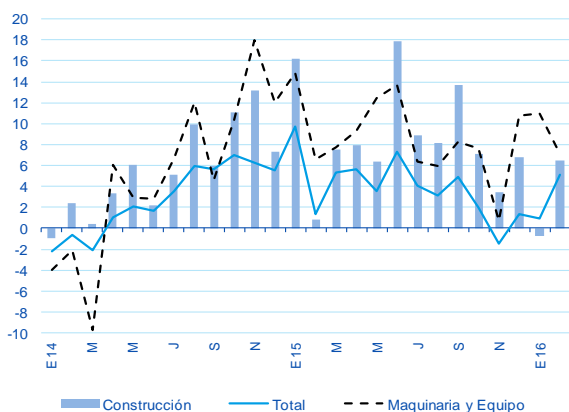
# Movimientos diferenciados en los mercados ante la incertidumbre sobre la PM de EE.UU.

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Alfredo Salgado / Carlos Serrano

## Lo que pasó esta semana...

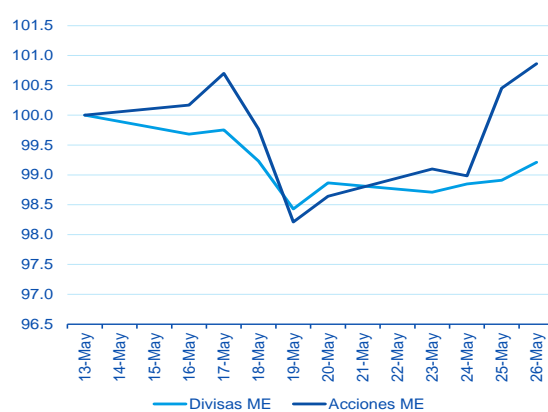
**Movimientos diferenciados en los mercados ante la incertidumbre sobre el próximo movimiento de la FED.** La posibilidad de un incremento de la tasa de fondos federales se mantiene como el principal factor detrás de los movimientos de los mercados y se ha reflejado de manera distinta entre las distintas clases de activos. Por un lado, los recientes comentarios proclives a un incremento de la tasa en junio por parte de algunos miembros de la FED se han interpretado como un voto de confianza en la economía norteamericana por parte de los participantes de los mercados, lo que ha influido en alzas semanales de alrededor de 2.0% en los mercados accionarios. En particular el S&P500 avanzó 2.18%, movimiento similar al observado en el *benchmark* accionario a nivel global, mientras que el IPyC ganó 2.13% ligeramente por debajo del 2.3% de avance en los mercados emergentes (MSCI EM). Por otro lado, esta expectativa de fortaleza en el ciclo norteamericano influyó en una apreciación de 0.45% del dólar frente a las principales divisas a nivel mundial. En particular el peso se depreció 0.55% durante la semana, la octava mayor depreciación entre las monedas emergentes, perdiendo relación con los movimientos del petróleo que se incrementó 1.43% en la última semana. En este entorno de presiones sobre el peso, que acumula una depreciación de 6.9% en el mes de junio y se ubica en 18.44ppd, el gobernador del Banco de México señaló que la depreciación se ha dado de manera ordenada y con niveles de liquidez adecuados en el mercado. Adicionalmente redujo las posibilidades de un movimiento extraordinario y fuera de calendario de la tasa de fondeo al señalar que su preferencia por que los próximos movimientos de política monetaria se realicen de acuerdo con el calendario preestablecido (véase [Banxico Flash](#)).

Gráfica 1  
Inversión fija bruta  
(Var % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2  
Divisas e índices accionarios de mercados emergentes (índice 13 mayo=100)\*



Fuente: BBVA Research y Bloomberg. \* Datos basados en los índices MSCI EM y JP Morgan EM currency index.

Cabe señalar que al final de la semana el FMI anunció que incrementó la línea de crédito flexible otorgada a México de 67 a 88 miles de millones de dólares por los próximos dos años. En el mercado de bonos gubernamentales el tono de las declaraciones de la presidenta de la Reserva Federal al final de la semana no tuvo un efecto significativo sobre las tasas de interés de largo plazo. A pesar de que se podría inferir que se inclina a subir las tasas pronto, el efecto sobre los rendimientos de largo plazo no fue relevante. El rendimiento de la Nota del Tesoro a 10 años cerró la semana en 1.85%, apenas 1pb por arriba del cierre de la semana pasada. En México, la tasa del bono M10 inició la semana extendiendo su tendencia de aumento y subió 8pb (tras incrementarse 20pb la semana pasada) en un contexto de aversión al riesgo. No obstante, gradualmente se ajustó a la baja el resto de la semana al mejorar el sentimiento en los mercados y terminó la semana en un nivel de 6.10% (-1pb respecto al cierre de la semana pasada). La próxima semana la atención se centrará en los datos de empleo, inflación y producción manufacturera de EE.UU., que serán los últimos antes de la reunión de la Reserva Federal del próximo 15 de junio.

### ... Lo que viene en la siguiente semana

**El 1º de junio el INEGI publicará el dato del índice de la inversión fija bruta de marzo de 2016, la cual estimamos que en su serie original registrará una contracción anual de -3%.** La caída que estimamos de la inversión fija bruta total de -3% en marzo de este año contrasta con el crecimiento que este indicador registró en el mes inmediato anterior (5.2%) y en el mismo mes de 2015 (6.7%). Ahora bien, la tasa de crecimiento anual de -3% que estimamos para marzo se debe a que esperamos que en ese mes los componentes de la inversión en construcción y en maquinaria y equipo registren una tasa de crecimiento anual negativa de -1.1% y de -7.4%, respectivamente. Cabe mencionar que nuestro pronóstico de crecimiento anual de marzo de la inversión fija bruta hará que la tasa de crecimiento promedio de este indicador del primer trimestre de 2016 sea de 0.8%, la cual será una tasa de crecimiento baja que puede señalar un limitado dinamismo de la actividad económica en los próximos meses.

**Remesas podrían crecer 6.8% y alcanzar 2,142 md en abril de 2016.** Durante el primer trimestre de 2016 las remesas familiares hacia México crecieron 8.6% con respecto al mismo trimestre de 2015, impulsadas por el empleo en Estados Unidos (EE. UU.) y la fuerte apreciación del dólar. La tasa general de desempleo en EE. UU. del mes de abril se mantuvo en 5.0% ajustada estacionalmente (ae), cercana a niveles pre-crisis, sin embargo, el dólar (tipo de cambio peso por dólar promedio mensual) se ha depreciado en 4.5% (m/m) y 0.9% (m/m) con respecto al peso en los meses de marzo y abril, respectivamente. De acuerdo con este panorama, consideramos que las remesas hacia México podrían incrementarse 6.8% en el mes de abril con respecto al mismo mes de 2015 y alcanzar 2,142 md.

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
Inversión fija bruta (Var. % anual)	mar	1º jun	-3%	-2.9%	5.2%
Remesas (millones de dólares)	abril	1º mayo	2,142.0	2,155.0	2,200.8

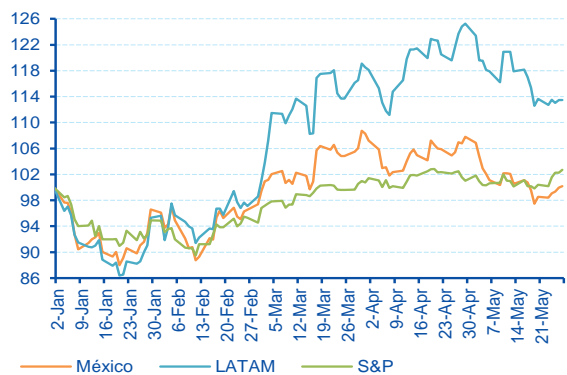
  

<b>Estados Unidos</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
Consumo personal (var % m/m, ae)	Abr	31-May	0.6	0.7	0.1
ISM manufacturero (índice de expansión)	May	1-jun	50.5	50.5	50.8
Incremento de la nómina no agrícola (miles de empleos)	May	3-jun	199	160	160

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

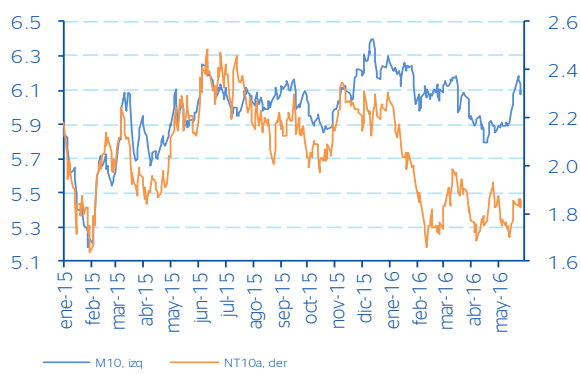
**Mercados financieros**

**Gráfica 3**  
**Índices accionarios MSCI**  
**(Índice 1ene2016=100)**



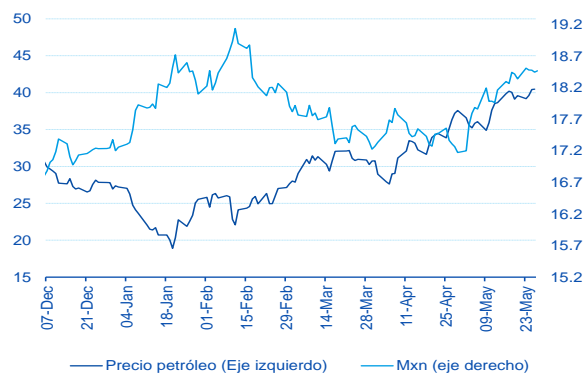
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



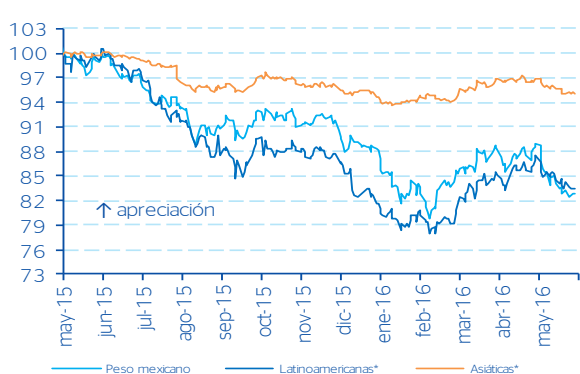
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

**Gráfica 6**  
**Divisas frente al dólar**  
**(Índice 27 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	6.3
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
23 May 2016	➡ Situación Migración México Primer Semestre 2016
25 May 2016	➡ Flash Banxico. Menores posibilidades de un movimiento de la tasa de fondeo en una reunión extraordinaria
26 May 2016	➡ Observatorio Económico México. Certeza en las cifras de empleo, pero no de sus características
27 May 2016	➡ Flash Inmobiliario México. En marzo de 2016 el financiamiento hipotecario bancario creció 1%

### 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.