

Análisis Macroeconómico

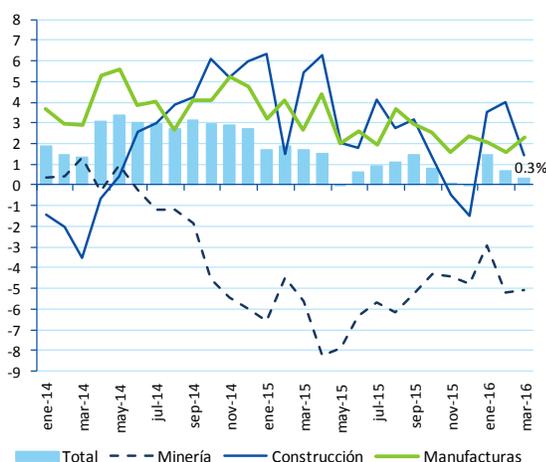
Alza de la FED menos probable ante el débil dato de empleo en EE.UU.

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

Lo que pasó esta semana...

Dato de empleo norteamericano por debajo de lo esperado recorta las posibilidades de un alza de tasas por parte de la FED en el corto plazo. La nómina no agrícola de EE.UU. creció en sólo 38 mil empleos en mayo, su menor crecimiento mensual desde septiembre de 2010 y un incremento muy por debajo de los 160 mil empleos que esperaba el consenso de analistas. Este dato inmediatamente redujo las expectativas de un próximo movimiento en la tasa de referencia en EE.UU. En particular, la probabilidad de un alza de 25 puntos base en la tasa de fondos federales para la reunión del 15 de junio cayó de 21 a 4.0%, mientras que para la reunión de julio pasó de 43 a 31.0%. En consecuencia el dólar se depreció 1.5% frente a las principales divisas a nivel global y 1.6% frente al Euro. Para el Peso mexicano la historia fue distinta, pues, además del dato de empleo en EE.UU., este estuvo influido por la volatilidad del precio del petróleo tras la reunión de la OPEP, incluso en mayor medida que otras divisas de países petroleros como el Rublo ruso y el Peso colombiano. En concreto, la apreciación del peso durante el día fluctuó entre el 0.0 y el 1.0% para cerrar alrededor del 0.4% y ubicarse en torno a 18.60 pesos por dólar. La moneda mexicana registró una diferenciación negativa, pues su apreciación fue de las menores entre las divisas de países emergentes, que registraron ganancias de hasta 3.2% en el caso del Rand sudafricano.

Gráfica 1
Producción industrial: total y por componente
(Var % anual, ae)



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

Gráfica 2
Tipo de cambio y precio del petróleo, niveles intradía del 3 de junio 2016 (ppd y USD por barril)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

En los mercados accionarios la sorpresa a la baja del empleo se reflejó en caídas en los índices norteamericanos y, aunque en la mayoría de los mercados LATAM hubo ganancias en la jornada del viernes, los movimientos semanales fueron mixtos. El S&P500 terminó con un retroceso de -0.04%, mientras que los índices de México, Colombia y Chile cayeron 0.77, 0.20 y 0.23%, respectivamente. Las ganancias semanales se dieron en Brasil que registró un alza de casi 2.5%. En el mercado de deuda, el mal dato de empleo en EEUU se reflejó también en descensos en la parte larga de la curva. El rendimiento de la Nota del Tesoro a 10 años cerró la semana en 1.70%, 15pb por debajo del cierre de la semana. La mayor parte del ajusta a la baja ocurrió el viernes (-10pb) tras disminuir la probabilidad de un aumento de la tasa de fondos federales en la reunión de junio. En México, la tasa del bono M10 había extendido hasta el jueves la tendencia alcista reciente afectada por el sentimiento negativo en los mercados; sin embargo, el viernes disminuyó 6pb para cerrar la semana en 6.12% (frente a 6.10% el viernes pasado).

Al inicio de la próxima semana la atención se centrará en el discurso de la presidenta de la Reserva Federal en Filadelfia. Esta será la última aparición pública de un miembro del FOMC antes de la reunión del próximo 15 de junio.

... Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que la inflación general anual se ubicará en 2.61% en mayo. Prevemos una disminución mensual de -0.43% en la inflación general y un aumento de 0.20% en la subyacente. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general disminuiría marginalmente a 2.61% (frente a 2.54% en abril) mientras que la subyacente aumentaría a 2.92% (comparado con 2.83% en el mes previo). Tras el fuerte descenso en la primera quincena del mes (-0.48%), prevemos un comportamiento menos favorable en el componente de frutas y verduras. En cuanto a la subyacente, seguimos pensando que aún falta un mayor traspaso del tipo de cambio a los precios de las mercancías; sin embargo, no prevemos efectos de segundo orden. Así, continuaremos observando un cambio en precios relativos y no presiones 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 nuestro pronóstico de inflación al cierre del año sin cambios en 2.9%. No obstante, la reciente actualización de la fórmula empleada para la determinación de los precios máximos de la gasolina por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la evolución prevista de los precios internacionales, le imprime un ligero sesgo al alza a nuestro pronóstico. En todo caso, la inflación debería mantenerse por debajo de 3.0% durante la mayor parte del año y ubicarse alrededor de ese nivel al cierre del año.

Esperamos que la producción industrial de abril de 2016 haya registrado una tasa de crecimiento mensual de 0.2%. El 10 de junio el INEGI publicará el dato de la producción industrial de abril de 2016, y estimamos que en este último mes la tasa de crecimiento mensual y anual de este indicador, de acuerdo con su serie ajustada por estacionalidad (ae), sean de 0.2% y de 0.4%, respectivamente. Cabe mencionar que en el mes anterior las tasas de crecimiento mensual y anual de la producción industrial fueron de -0.2% y de 0.3%, respectivamente. De esta forma, los datos observado y estimado indican que el desempeño de la producción industrial en términos anuales ha sido poco dinámico. Este punto también se aprecia si se consideran las tasas de crecimiento anual observada para marzo (-2.0%) y la estimada para abril (0.3%) de la serie original de la producción industrial. Por un lado, la tasa de crecimiento anual observada de marzo presenta el deterioro de este indicador en tanto que, por el otro lado, la tasa estimada para abril hace referencia a un mínimo dinamismo de este indicador. En este sentido, el reciente comportamiento y el que esperamos de la producción industrial

indican que en los últimos meses este sector no ha sido uno que muestre fortaleza y dinamismo persistente que pueda impulsar al resto de las actividades económicas.

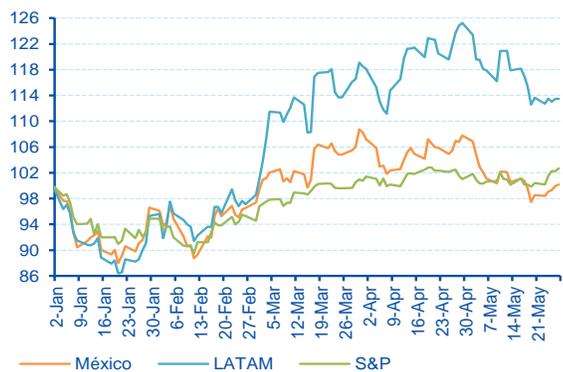
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción Industrial (Var. % m/m, ae)	abr	10 jun	0.2%	-0.1%	-0.2%
Producción Industrial (Var % anual)	abr	10 jun	0.3%	0.4%	-2.0%
Inflación general (Var. % m/m)	may	9 jun	-0.43%	-0.46%	-0.32%
Inflación general (Var. % a/a)	may	9 jun	2.61%	2.58%	2.54%
Inflación subyacente (Var. % m/m)	may	9 jun	0.20%	0.22%	0.22%
Inflación subyacente (Var. % a/a)	may	9 jun	2.92%	2.94%	2.83%
<hr/>					
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice de confianza del consumidor (índice)	Jun	10-Jun	95.3	94.0	94.7

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
30 May 2016	➡ Flash México. Renovación e incremento de la Línea de Crédito Flexible por parte del FMI: una Medida Positiva
1 Jun 2016	➡ Flash Migración México. Remesas crecen 8.3% en abril con un flujo de 2,173.4 md
2 Jun 2016	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: modera su dinamismo por menor ritmo en crédito a empresas
2 Jun 2016	➡ Observatorio Bancario México. Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero

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.