

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **Primeros datos de actividad del cuarto trimestre**

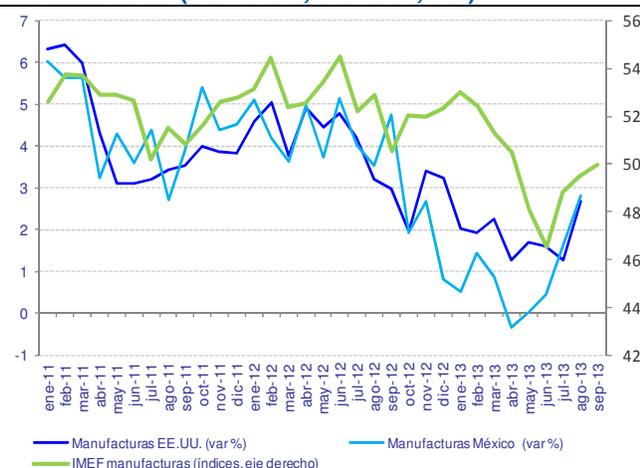
El viernes de la próxima semana se darán a conocer los datos del indicador IMEF del mes de octubre, lo que nos dará señales adelantadas del comportamiento de la actividad en el inicio del cuarto trimestre (ver página 2). Adicionalmente la próxima semana será abundante en datos económicos de EEUU que nos señalarán hasta qué punto se podría moderar la demanda externa. Por un lado, el lunes se conocerán datos de la producción industrial de septiembre que se espera crezcan 0.4% a tasa mensual en concordancia con el incremento del ISM manufacturero. Por otro lado, el martes saldrán los datos de ventas al menudeo de septiembre, sobre los que los analistas anticipan una nueva caída. Adicionalmente, el miércoles se publicará el comunicado de política monetaria del Comité de Mercado Abierto de la FED. A diferencia del comunicado anterior hay consenso en el mercado y los analistas que los datos más recientes de actividad y empleo no señalan una reducción en el ritmo de compra de activos. Más aun, dado que los recientes acuerdos en materia fiscal pospusieron el debate del techo de deuda para febrero próximo, la idea de que no habrá cambio en las medidas no convencionales de política monetaria hasta entrado 2014 ha cobrado relevancia.

- **La sorpresa negativa del dato de empleo de septiembre de EEUU impulsó a los activos de mayor riesgo esta semana**

Después de la aprobación del nuevo techo de deuda en EEUU la semana pasada, esta semana los datos más débiles de lo anticipado en EEUU, en particular el dato de creación de empleo de septiembre, dieron un nuevo impulso a los activos percibidos como de mayor riesgo. La sorpresa negativa de la nómina no agrícola de septiembre en EEUU dada a conocer el martes (+126 mil vs. +180 mil esperado), provocó un descenso de alrededor de 9pb en la tasa de interés de la Nota del Tesoro a 10 años, movimiento que fue acompañado por una disminución de 5pb en la tasa del bono M10 (véase gráfica). Asimismo, en respuesta al retraso en las expectativas del inicio de la reducción en el ritmo de compra de activos por parte de la Reserva Federal en respuesta a este dato de empleo (la mayor parte de los participantes del mercado ahora lo esperan para marzo de 2014), el peso se fortaleció 1.1%. Hacia delante, la moderada recuperación global observada en los indicadores recientes que será acompañada de una elevada liquidez por más meses de los anticipados hasta hace algunas semanas podría seguir dando cierto soporte a los activos de mayor riesgo en el futuro cercano. En cualquier caso, las variables financieras mexicanas seguirán moviéndose al ritmo de las percepciones del mercado sobre futuros cambios en las políticas monetarias no convencionales de la Fed.

Gráfica 1

Producción manufacturera e indicador IMEF de manufacturas (var % a/a, e índice, AE)



Fuente: BBVA Research, con información del INEGI, Bloomberg e IMEF. AE=Ajustado por estacionalidad.

Gráfica 2

Tasas de interés a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

Calendario: Indicadores

Remesas familiares de septiembre (1 de Noviembre)

Previsión: 1,749 md.

Consenso: 1,680 md.

Previo: 1,911 md.

Los datos más recientes sobre remesas familiares muestran una tendencia a la recuperación del nivel de empleos en Estados Unidos. De acuerdo con el Departamento del Trabajo en EEUU, la tasa de desempleo en ese país se ubicó para el mes septiembre en 7.2%, la menor desde finales de 2008, lo que podría haberse reflejado en un comportamiento más favorable del empleo de los migrantes mexicanos en ese país, de donde proviene la mayor parte de las remesas a México. Además, la depreciación peso observada en septiembre respecto a los dos meses previos pudo también generar incentivos positivos para que se enviaran más remesas a México. Así, BBVA Research estima que en septiembre la remesas podrían crecer 5.3% a tasa anual, lo que equivale a ingresos por este concepto de 1,749 millones de dólares, lo que generaría la segunda variación anual positiva del año.

Informe de finanzas públicas de septiembre (30 de octubre)

Previsión: n.d.

Consenso: n.d.

Previo: -113,902.0 millones

Por el lado de los ingresos, el informe de finanzas públicas podría dar pistas adicionales que confirmen la tendencia de recuperación gradual de la economía al cierre del 3T13. Tras observarse un fuerte deterioro en la recaudación de ingresos tanto petroleros como tributarios a inicios de año, la tendencia de los meses recientes ha mostrado una inflexión tanto en el caso de los ingresos petroleros (-12.6% a/a real en 1T13, -7.1% en 2T13, -4.8% en julio-agosto) como en el de los ingresos tributarios (0.7% a/a real en 1T13, 4.4% en 2T13, 5.4% en julio-agosto). La continuación de esta tendencia sugeriría que la debilidad económica observada en el 1S13 continúa atenuándose hacia el cierre del tercer trimestre. En lo referente a los ingresos tributarios, si bien hasta ahora la recaudación del IVA ha seguido mostrando debilidad (-7.4% a/a en promedio durante julio-agosto vs. -5.9% en 2T13), la mayor fortaleza del sector servicios sugerida por el IGAE de agosto sugiere que podría finalmente observarse una mejoría. También será interesante comprobar si los ingresos observados vuelven a ubicarse por arriba de los presupuestados en 3T13 como fue el caso en el 2T13. Por otra parte, en lo referente al gasto público será relevante observar si continúa revirtiéndose el subejercicio del gasto observado en 1T13. Si bien el gasto programable ha seguido contrayéndose en términos interanuales reales, la tendencia es de recuperación (-9.2% a/a real promedio durante 1T13, -5.7% durante 2T13; -4.3% en julio-agosto), al mismo tiempo que el gasto no programable ya ha mostrado un crecimiento durante el 3T13 (-11.4% a/a real promedio en 1T13, -1.9% durante 2T13; +1.9% en julio-agosto). De confirmarse la tendencia de los últimos meses, nuestra expectativa de que la contracción del gasto público se revertirá en la segunda mitad del año, particularmente en 4T13, se fortalecería.

Indicador IMEF de manufacturas de octubre (1 de noviembre)

Previsión: 50.3 pts., 0.7% m/m, AE

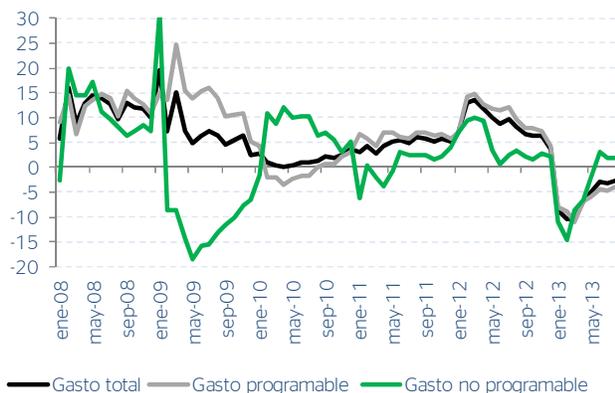
Consenso: ND

Previo: 49.9 pts., 0.8% m/m, AE

El viernes 1 de noviembre se reportará el indicador IMEF de manufacturas. Este es un indicador adelantado de la evolución de la actividad económica del país hacia el cuarto trimestre de 2013. El crecimiento mensual de la producción manufacturera de México en agosto (0.5% m/m, AE) y de la producción manufacturera de EE.UU. (0.6% m/m, AE), sugieren que el indicador IMEF de manufacturas apuntará hacia un mejor clima empresarial, con un crecimiento mensual estimado de 0.7%, AE.

Gráfico 3

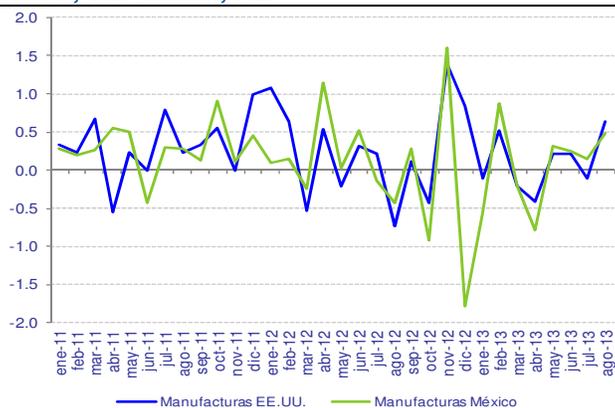
Gasto público (Var. a/a real)



Fuente: BBVA Research, SHCP

Gráfico 4

Producción manufacturera de México y Estados Unidos, var % m/m, AE



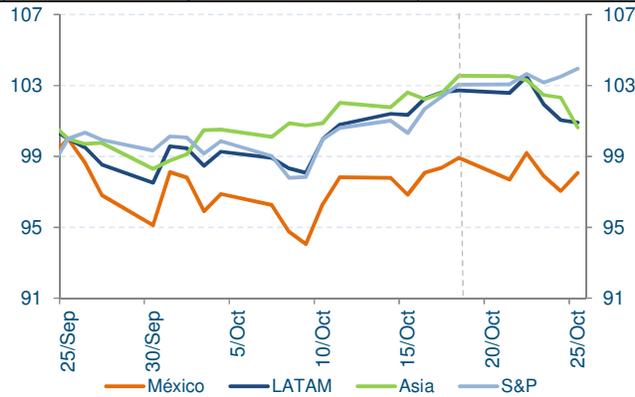
Fuente: BBVA Research, con información del INEGI y de Bloomberg. AE=Ajustado por estacionalidad.

Mercados, actividad e inflación

- El dato de empleo en EEUU del mes de septiembre por debajo de lo esperado incrementó la expectativa en los mercados de que la FED mantenga su ritmo de compra de activos hasta entrado el 2014. En consecuencia se registraron ganancias en los mercados accionarios y apreciación de las monedas emergentes. El peso parece haberse visto favorecido adicionalmente por el mensaje de Banxico de no más recortes de la tasa de referencia.

Gráfica 5

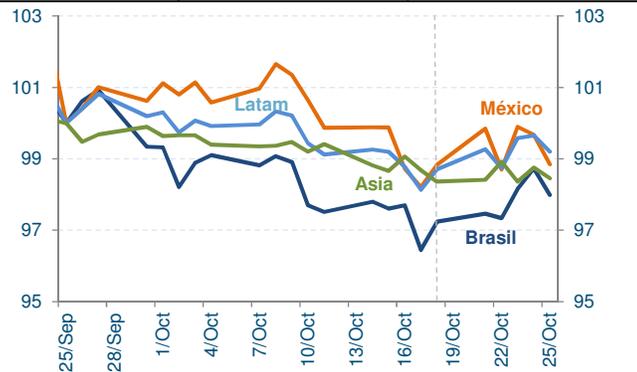
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 25 de septiembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 6

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 25 de septiembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

- Caída de las tasas de largo plazo ante la expectativa de que la liquidez global se mantendrán hasta el 2014.

Gráfica 7

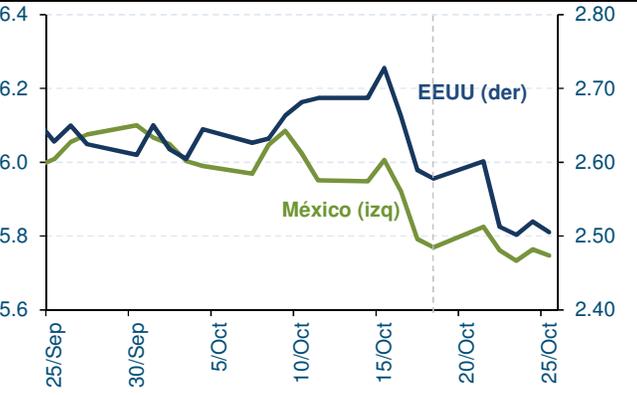
Riesgo: CDS 5 años (índice 25 de sept 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8

Tasas de Interés de 10 años, último mes

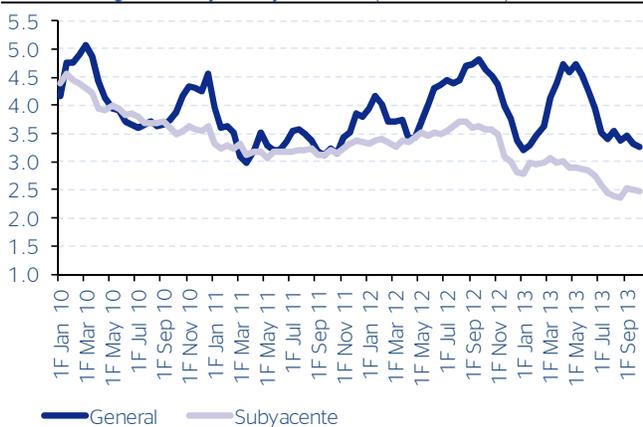


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- La inflación general nos sorprendió a la baja y la subyacente se ha mantenido en torno a 2.5% en los últimos meses. La producción industrial de agosto confirma una moderada aceleración en el tercer trimestre.

Gráfica 9

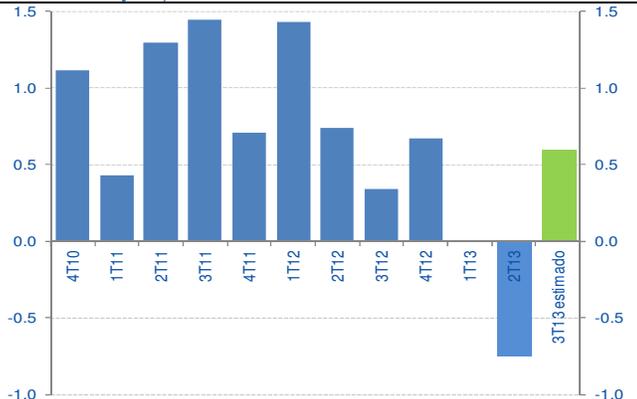
Inflación general y subyacente (Var. % a/a)



Fuente: INEGI, BBVA Research.

Gráfica 10

PIB observado y estimación 3T13 (Var % a/a y t/t)



Fuente: INEGI, BBVA Research.

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

Juan Carlos Rivas Valdivia
Juancarlos.rivas.valdivia@bbva.com

Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Amador
javier.amadord@bbva.com

Juan Luis Ordaz Díaz
juan.ordaz@bbva.com

Juan José Li Ng
juan.li@bbva.com

BBVA | RESEARCH



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbvaresearch.com

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.