

Flash Semanal México

La semana que viene...

La desagregación del PIB será importante para saber qué desempeño tuvo la inversión y el consumo en el tercer trimestre, variables clave para el crecimiento hacia adelante

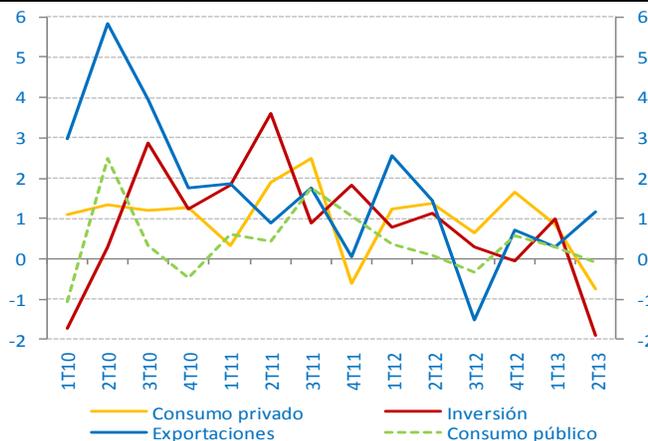
La semana próxima se publicará la desagregación del PIB. Cabe mencionar que información mensual del índice de la inversión bruta fija parece sugerir que en el tercer trimestre del año la inversión registró un crecimiento débil. Por su parte, los indicadores mensuales de ventas al mayoreo y al menudeo también señalan la posibilidad de que el crecimiento del consumo en el tercer trimestre del año haya sido moderado. En contraste, las exportaciones parecen estar teniendo un mejor desempeño. Adicionalmente, también se publicarán los indicadores de ocupación y empleo de noviembre, por lo que hay que estar atentos a los posibles signos de recuperación del empleo, lo que apoyaría al consumo (véase el detalle en la hoja 2).

Las percepciones sobre las decisiones de la Fed siguen guiando a los mercados

Los mercados están asignando una mayor probabilidad a que la Fed comience a disminuir gradualmente su ritmo de compra de activos a partir de la reunión que tendrá lugar la próxima semana. Dos factores explican este cambio: i) las sorpresas positivas en los indicadores económicos en las últimas semanas, particularmente las mejoras en el mercado laboral, con un sólido ritmo de creación de empleo y un brusco descenso de la tasa de desempleo (7%); y ii) el acuerdo presupuestal para los próximos dos años en el senado de EEUU (el primer acuerdo bipartidista en los últimos cuatro años). Consistente con este cambio de probabilidad, los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años mantuvieron su tendencia alcista esta semana, cerrando apenas por debajo de 2.9%, su nivel más alto desde que la Fed aplazó el inicio de la reducción en el ritmo de expansión cuantitativa el 18 de septiembre. El rendimiento del BonoM a 10 años también alcanzó su mayor nivel desde principios de septiembre durante la semana (6.46%), antes de disminuir al cierre de ésta en un nivel de 6.40%. En este contexto en el que las percepciones sobre las decisiones de la Fed siguen dominando los movimientos de las variables financieras, se observa una cierta diferenciación positiva de México en el mercado de divisas al ser una de las monedas con mayor apreciación en las últimas dos semanas (véase gráfica 2), en parte en respuesta a la aprobación de la reforma energética pero pareciera que también derivado de la expectativa de que México es el principal beneficiado del aparente fortalecimiento de la economía de EEUU.

Gráfica 1

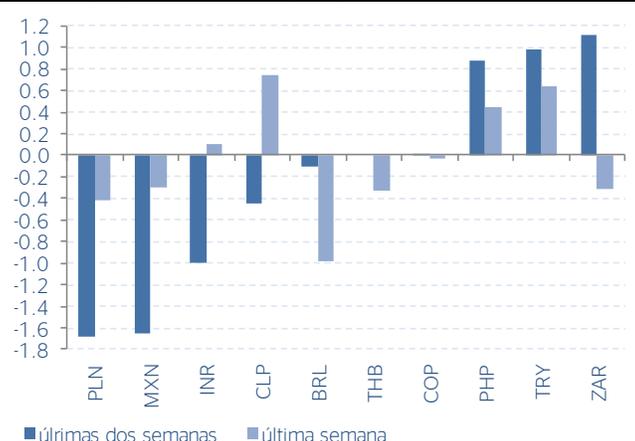
Demanda agregada, componentes, var% t/t, AE



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. AE=Ajustado estacionalmente.

Gráfica 2

Movimientos recientes de divisas de emergentes, var. % (-) apreciación, (+) depreciación



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Calendario: indicadores

Oferta y demanda de bienes y servicios 3T13 (18 de diciembre)

Previsión: DA 1.9% a/a

Consenso: 2.0% a/a

Previo: 1.8% a/a

El miércoles 18 de diciembre el INEGI reportará la oferta y demanda global de bienes y servicios al tercer trimestre de 2013. Este detalle del PIB será relevante para conocer los rubros que han impulsado su recuperación para el tercer trimestre del año. Las ventas al menudeo y el indicador de ventas de la ANTAD durante el tercer trimestre tuvieron un desempeño negativo. Por ello, es posible que el consumo haya tenido un desempeño moderado. Por su parte, la inversión bruta fija ha mantenido una dinámica débil al caer (-)2.4% durante el tercer trimestre del año frente al trimestre previo, con cifras desestacionalizadas. Por otra parte, con base en indicadores de balanza comercial sabemos que el comercio exterior de bienes ha tenido un desempeño positivo, particularmente lo relacionado a exportaciones manufacturadas y petroleras. Durante el tercer trimestre el PIB aumentó 0.84%, con cifras desestacionalizadas, respecto al trimestre previo. Las Actividades Terciarias crecieron 1.3% y las Secundarias aumentaron 0.9%, en tanto que las Actividades Primarias cayeron 0.5% frente al trimestre anterior. Debido a esto, estimamos que la Demanda agregada en el 3T13 mostrará un crecimiento de 1.9% a/a.

Ventas al menudeo de octubre (19 de diciembre)

Previsión: -1.7% a/a, AE

Consenso: NA

Previo: -3.8% a/a, AE

El jueves 19 de diciembre INEGI dará a conocer el indicador de ventas al menudeo de octubre. Con cifras ajustadas por estacionalidad (AE), las ventas al menudeo decrecieron (-)3.8% en términos anuales (a/a) y (-)0.41% a tasa mensual durante el mes de septiembre. Para el mes de octubre, esperamos que las ventas al menudeo mejoren y alcancen una variación mensual de 0.6%, lo que reduciría su caída en términos anuales a -1.7%. Esta previsión se sustenta en el indicador de ventas de ANTAD, el cual se recuperó moderadamente en octubre al alcanzar una tasa de crecimiento mensual de 0.8%, AE (-2.1% a/a en octubre vs -3.1% a/a en septiembre, AE). Adicionalmente, en octubre aumentó la masa salarial con la creación de 143 mil 591 empleos formales, con lo cual se esperaría un aumento en el consumo.

Ocupación y empleo de noviembre (20 de diciembre)

Previsión: 4.93%

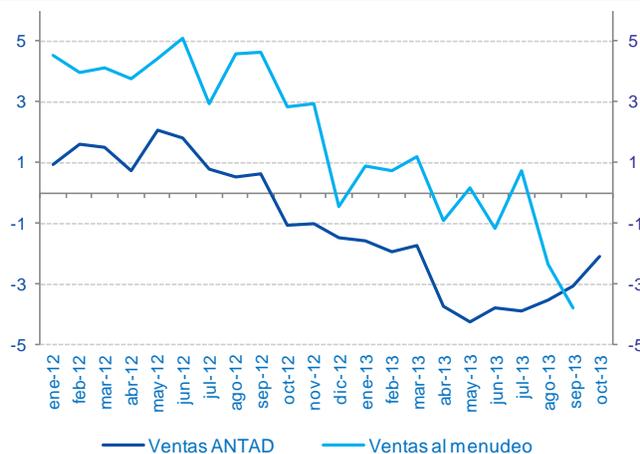
Consenso: 4.94%

Previo: 5.01%

El viernes 20 de diciembre el INEGI dará a conocer datos de empleo correspondientes al mes de noviembre, segundo dato del último trimestre de 2013. Este indicador permitirá evaluar la fortaleza de la recuperación económica, particularmente en los rubros del consumo y, en general del mercado interno. Durante octubre se crearon más de 143 mil empleos formales y la producción industrial creció 0.8% m/m AE, luego de una caída importante en el mes de septiembre (-1.15% m/m). Por ello, estimamos una leve disminución del desempleo de 5.01% en octubre a 4.93% para noviembre.

Gráfica 3

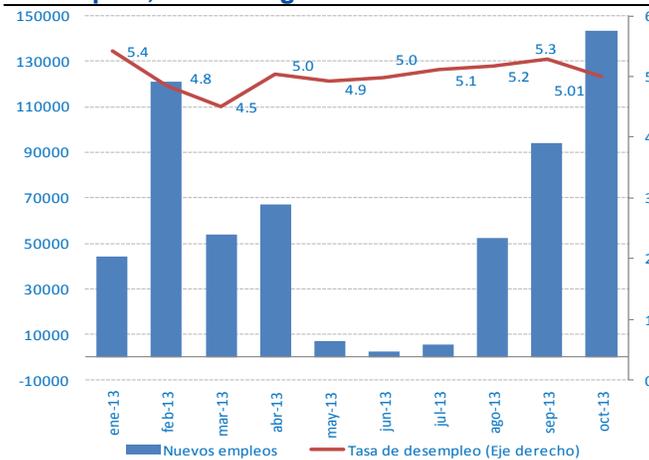
Ventas al menudeo y ventas ANTAD, var% a/a, AE



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI y de la ANTAD. AE=Ajustado estacionalmente.

Gráfica 4

Nuevos asegurados por el IMSS y tasa de desempleo, series originales



Fuente: BBVA Research, con información del INEGI y de la STPS.

Mercados, actividad e inflación

- Depreciación de las monedas de países emergentes y caída de los índices accionarios después de que el acuerdo presupuestal en el senado de EEUU incrementara la probabilidad de una reducción de los estímulos monetarios.

Gráfica 5

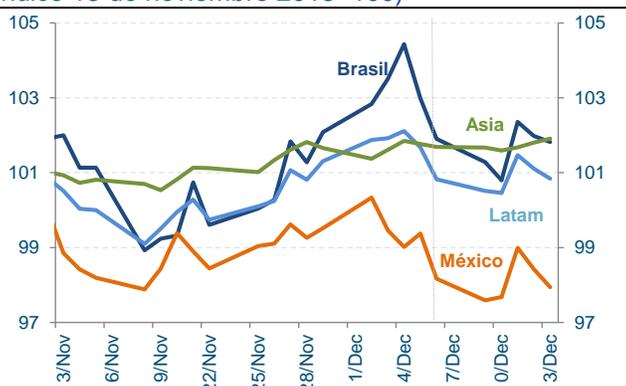
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 13 de noviembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 6

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 13 de noviembre 2013=100)

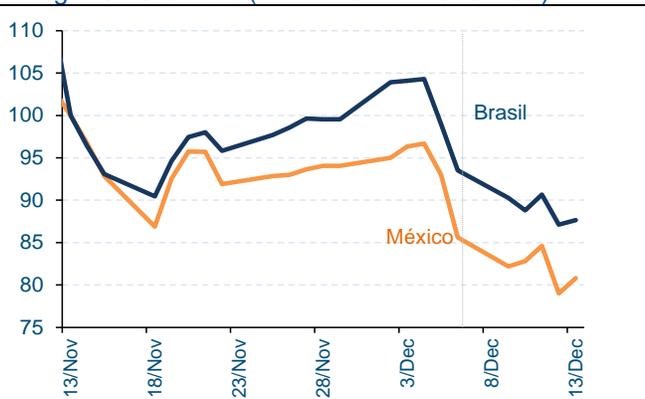


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

- Como resultado de este acuerdo presupuestal en el senado que podría crear condiciones más propicias para el inicio de la reducción de la compra de bonos por parte de la Fed, se observa un alza de tasas en EEUU y México.

Gráfica 7

Riesgo: CDS 5 años (índice 13 nov 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8

Tasas de Interés de 10 años, último mes

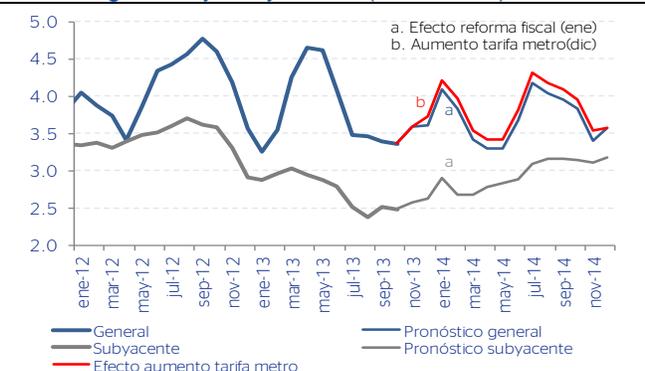


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- Los precios mayoríistas sugieren nuevas alzas en los precios agrícolas en la primera quincena de diciembre que podrían llevar la inflación al cierre de año a 3.8%.

Gráfica 9

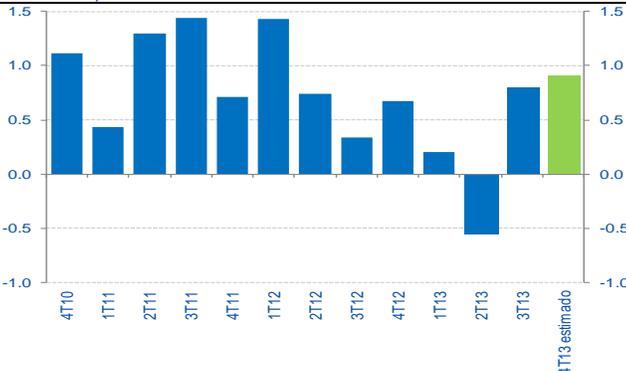
Inflación general y subyacente (Var. % a/a)



Fuente: INEGI, BBVA Research

Gráfica 10

PIB observado y estimación 4T13 (Var % t/t)



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.

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 Díaz
javier.amadord@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com



| 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.