

Flash Semanal México

La semana que viene...

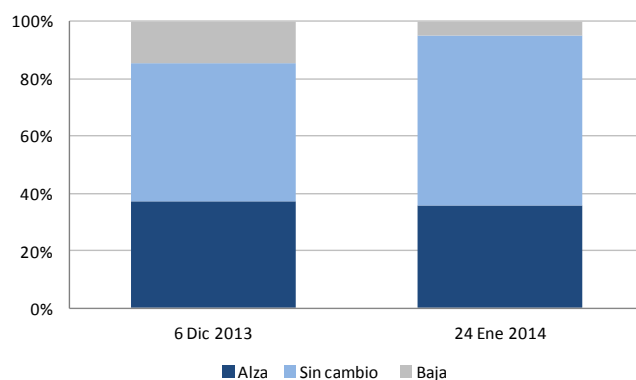
Decisión de política monetaria. Sin cambios en la tasa, pero con un tono de mayor cautela ante el alza reciente de la inflación

El próximo viernes se dará a conocer la decisión de política monetaria. Ante el alza de la inflación general y subyacente como consecuencia de las modificaciones fiscales y el aumento en los precios de diversos productos agropecuarios, esperamos que el tono del comunicado sea menos relajado y se centre en enviar dos mensajes: que el alza en la inflación es transitoria y que el banco central estará atento a que no se presenten efectos de segundo orden. Estos mensajes se apoyarían en la ausencia de presiones de demanda ante el considerable grado de holgura en la economía, el cual se puede constatar con datos recientes que señalan el continuo rezago del sector de la construcción y la caída de las ventas ANTAD que alcanzan niveles menores a lo observado incluso en 2009. De manera similar a lo señalado en el comunicado de enero de 2010, se podría hacer una mención explícita de que los bancos centrales usualmente no contrarrestan impactos transitorios sobre los precios como los derivados de cambios fiscales. Por otro lado, habrá que estar atentos a la mención sobre los posibles efectos de la reciente depreciación cambiaria resultado de la incertidumbre sobre la velocidad de reducción de la compra de activos por parte de la Reserva Federal (Fed), la cual también dará a conocer su decisión de política monetaria la próxima semana.

Esta semana se ha disparado la aversión al riesgo en los mercados financieros

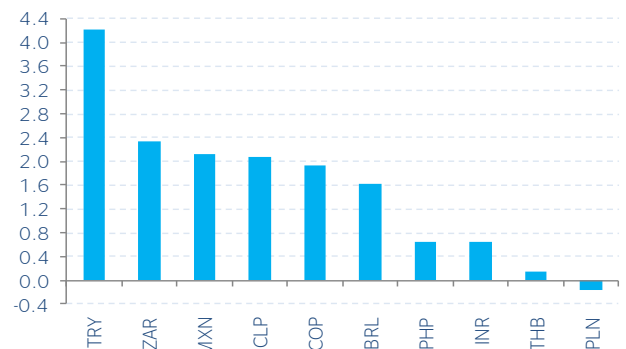
Esta semana eventos de política económica en algunos países emergentes, preocupaciones sobre el crecimiento económico en China y, en menor medida, la incertidumbre sobre la decisión que tomará la Fed respecto a su ritmo de reducción de activos –ante la expectativa de que mejore su valoración sobre la actividad económica–, provocaron un fuerte repunte de la aversión al riesgo en los mercados. La confusa decisión del Banco Central de Turquía de no aumentar la tasa de política monetaria y en su lugar introducir una tasa de fondeo “virtual” de 9.0% reemplazando a la de 7.75% por algunos días generó incertidumbre en los mercados ante la ambigüedad de la restricción monetaria. Además, la depreciación del peso argentino sin una reacción del banco central añadió volatilidad al contexto global, que además se complementó con un indicador adelantado en China que sugirió la posible contracción del sector manufacturero, factor que afecta a los activos sensibles al crecimiento en diversos mercados emergentes. El peso se debilitó como la mayoría de las divisas de emergentes, debilitándose 2.1% en la semana y alcanzando 13.53ppd. En este contexto de fuerte aversión al riesgo la tasa de interés de la nota del Tesoro a 10 años disminuyó 10pb en la semana, y la tasa de interés del bono a 10 años de México subió 22pb para ubicarse en 6.59%.

Gráfica 1
Probabilidad de ver un movimiento en la tasa de política monetaria durante 2014 (promedio repuestas de encuestados)



Fuente: BBVA Research con datos de Thompson Reuters

Gráfica 2
Apreciación (-) / depreciación (+) de divisas de emergentes frente al dólar, última semana, %



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Calendario: indicadores

Balanza comercial de diciembre (27 de enero)

Previsión: 1,101mdd

Consenso: 819.5 mdd

Previo: 339.1 mdd

El lunes 27 de enero el INEGI publicará las cifras oportunas de la Balanza Comercial al mes de diciembre de 2013. Estimamos que en ese mes el saldo de la balanza comercial se ubique en 1,101 millones de dólares (mdd), la cual será una cifra poco mayor al casi 1,000 mdd que esta balanza registró en el mismo mes de 2012. Esta cifra sería el resultado de un menor dinamismo de las importaciones de mercancías en ese mes combinado con un ligero aumento de las exportaciones. De darse el superávit de 1,101 mdd de diciembre, el saldo de la balanza comercial para todo 2013 ascendería a -1,565 mdd, el cual es mayor al saldo de -46 mdd de 2012.

IGAE de noviembre (27 de enero)

Previsión: 0.1%, a/a, AE

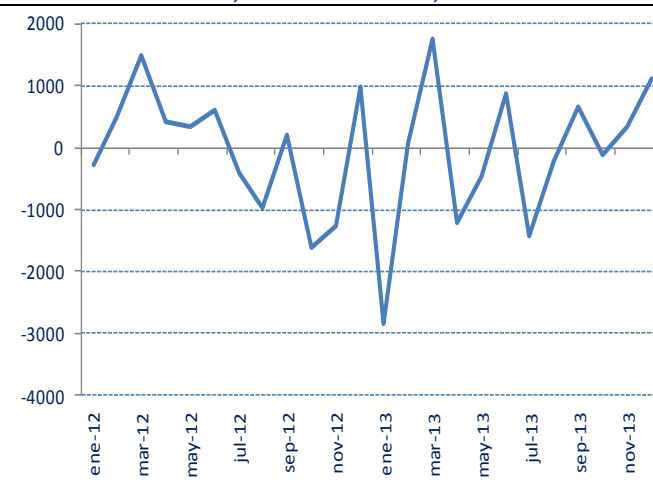
Consenso: NA

Previo: 1.3%, a/a, AE

El próximo lunes 27 de enero se dará a conocer el Índice Global de Actividad Económica (IGAE) correspondiente al mes de noviembre de 2013. Este indicador es relevante para conformar las estimaciones sobre el crecimiento del PIB para el último trimestre de 2013. En octubre el IGAE tuvo un crecimiento en términos anuales de 1.3% (AE), vinculado al repunte de la agricultura (11.4% a/a, AE), los servicios (1.8% a/a, AE), y la mejora de la industria, la cual revirtió su desempeño negativo con un leve crecimiento de 0.1% a/a, AE. Debido a un pausado desempeño en el indicador de la actividad industrial en México (0.1% m/m, AE) y de un muy leve repunte del empleo formal en el sector de los servicios (0.1% m/m, AE), ambos para el mes de noviembre, se estima que el IGAE reportará un crecimiento anual de 0.1% y mensual de 0.47%, con cifras desestacionalizadas.

Gráfica 3

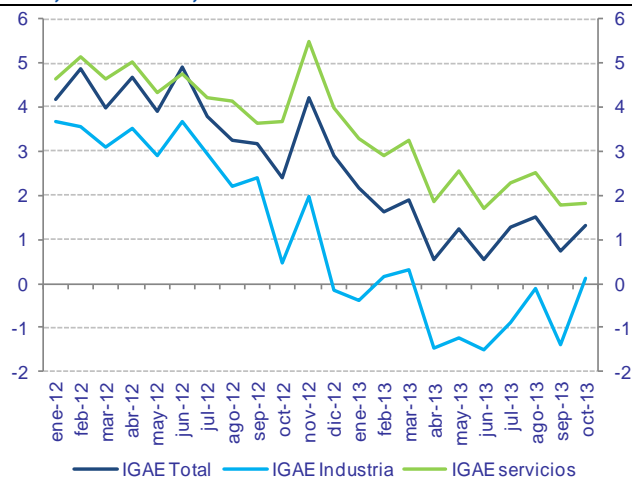
Balanza comercial, saldo mensual, mdd



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.

Gráfica 4

IGAE, var. % a/a, AE

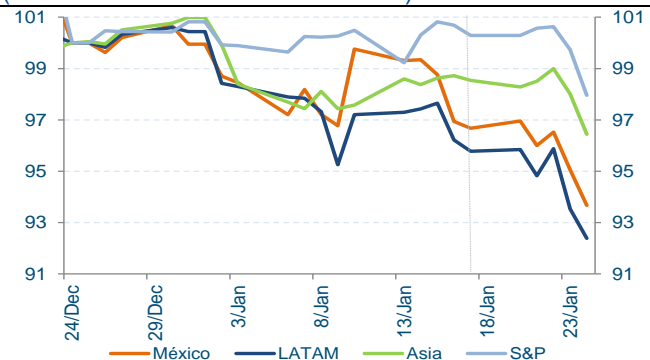


Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. AE=Ajustado estacionalmente.

Mercados, actividad e inflación

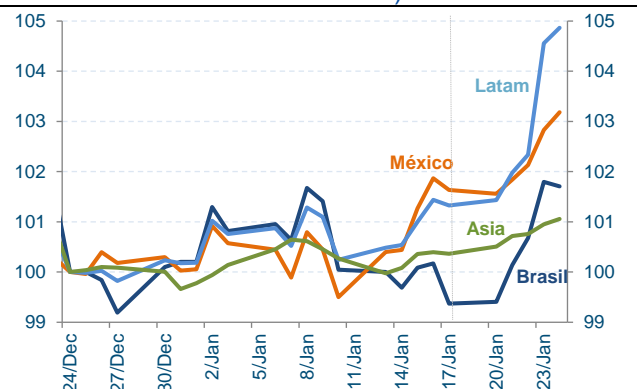
- Pérdidas en los mercados accionarios y depreciación de las monedas emergentes ante un episodio de fuerte aversión global al riesgo influido por datos negativos de producción manufacturera en China, e incertidumbre sobre la política monetaria en Turquía y la cambiaria en Argentina.

Gráfica 5
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 24 de diciembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

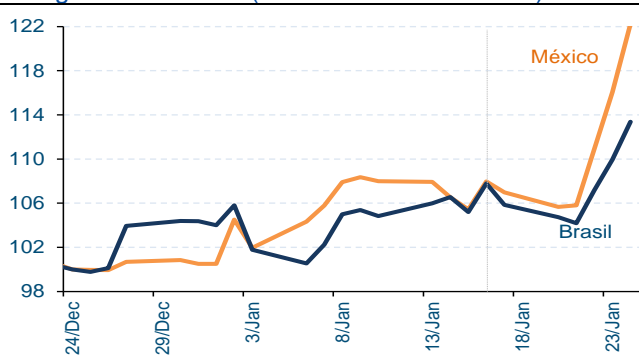
Gráfica 6
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 24 de diciembre 2013=100)



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.

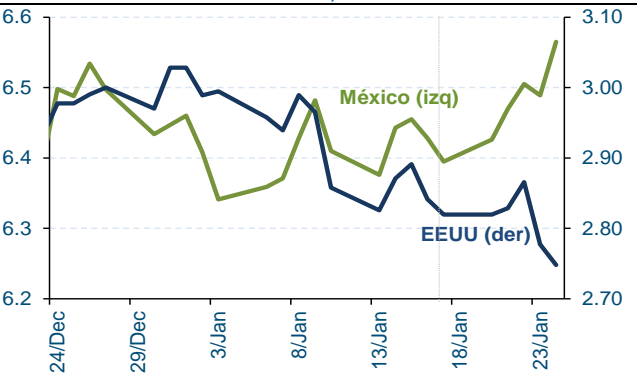
- Alza en las tasas de interés en México y caída de las tasas en EEUU ante un comportamiento de vuelo hacia la calidad en los mercados. Alza significativa en la aversión al riesgo de países emergentes.

Gráfica 7
Riesgo: CDS 5 años (índice 24 dic 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

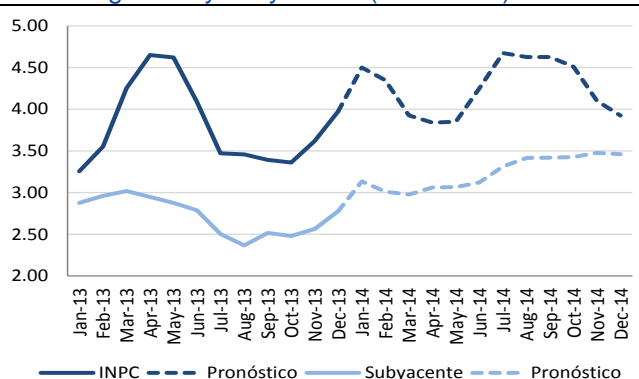
Gráfica 8
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

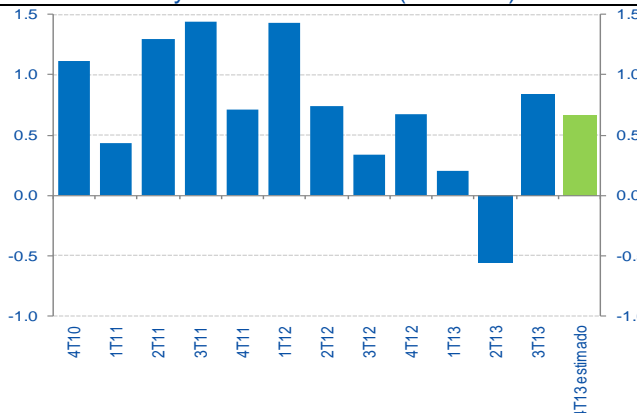
- La inflación de la primera quincena de enero sorprendió al alza y repuntó en términos anuales de 3.97% al cierre de 2013 a 4.63%

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.bbva.com/research

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.