

# Flash Semanal México

## La semana que viene...

Se dará a conocer la inflación mensual de enero, con lo que la inflación anual se situaría en 4.5% y a partir de ahí comenzaría una tendencia a la baja

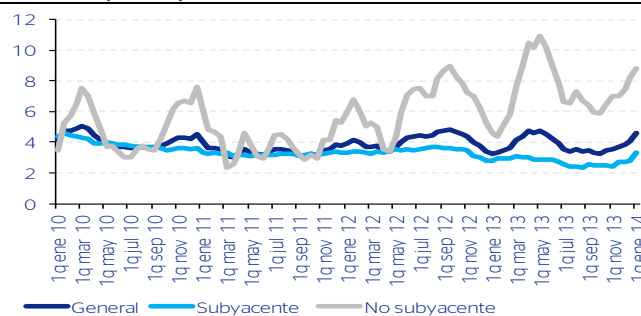
El próximo viernes se dará a conocer la inflación de enero. Tras un incremento un poco mayor al anticipado en la primera quincena, revisamos al alza nuestra previsión para todo el mes. Anticipamos un incremento mensual de la inflación general de 0.95%, con lo cual la inflación interanual se ubicaría en 4.54% (frente al 4.63% en la primera quincena de enero y el 3.97% del cierre de 2013). Por su parte, presiones no anticipadas en los servicios relacionados con alimentos del componente subyacente estuvieron detrás del mayor incremento al esperado de la inflación subyacente en la primera quincena. Para todo el mes de enero, pronosticamos en la inflación subyacente un incremento mensual de 0.82%, con lo cual en términos anuales se ubicaría en 3.19% (frente al 3.33% en la primera quincena del mes y el 2.78% del cierre de 2013). Las presiones de precios debieran ser transitorias dado que no anticipamos efectos de segundo orden y a partir de febrero debiéramos observar una tendencia decreciente en términos interanuales.

## Se mantiene la volatilidad y las presiones depreciatorias de las divisas de emergentes

Esta semana los activos de riesgo, particularmente las divisas de emergentes, continuaron presionados. Aunque los movimientos en los precios de los bonos ha sido menos importante, ha habido un movimiento en común y al igual que en el mercado de divisas las correlaciones entre los mercados emergentes han estado aumentando, reflejando un contexto de aversión al riesgo. El cambio en el sentimiento de los mercados hacia los activos de emergentes se ha dado en un contexto global en el que la Fed ha empezado a normalizar su política monetaria, aunque factores locales han exacerbado las presiones. El sorprendentemente débil dato manufacturero en China la semana pasada cambió el ánimo de los inversionistas. A este factor se han sumado cambios significativos de política cambiaria (fuertes ajustes cambiarios en Argentina y Venezuela) y sorpresivos cambios de política monetaria en algunos países para frenar las presiones depreciatorias (25pb en India, 50pb en Sudáfrica y 425-550pb en Turquía en la tasa de fondeo y repo, respectivamente). Las reacciones de los bancos centrales lograron detener las presiones depreciatorias pero no parecen haber influido en el ánimo de los mercados que se mantiene negativo. Las fuertes entradas de flujos a los emergentes en los últimos años parecen estar siendo un factor que contrarresta estas presiones (al estar los inversionistas reacios a deshacer sus posiciones en emergentes y perder el *carry*). No obstante, son también un factor latente de movimientos potencialmente más acusados en los mercados financieros (si se materializara entre los inversionistas la posibilidad de ser el último en dejar dichas posiciones, la salida de flujos se intensificaría repentinamente). De momento, el peso no está entre las monedas más afectados por este contexto de repunte en la percepción de riesgo en los mercados. Esta semana se apreció 1.0%, cerrando el mes con una depreciación de 2.2%. En cuanto a los bonos, la tasa del bono a 10 años aumentó 7pb más en la semana mientras que la de la nota del Tesoro a 10 años disminuyó 5pb.

Gráfica 1

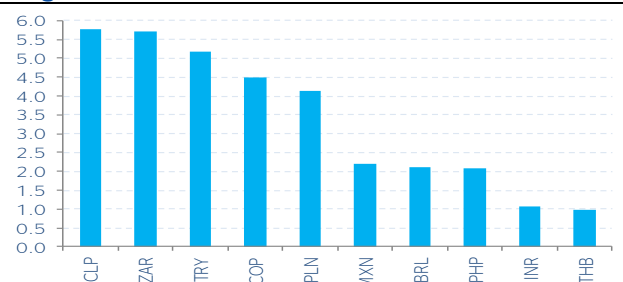
Inflación y componentes, var. % anual



Fuente: BBVA Research, Inegi

Gráfica 2

Apreciación (-) / depreciación (+) de divisas de emergentes frente al dólar, enero, %



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

# Calendario: indicadores

## Indicador IMEF de manufacturas y no manufacturas de enero de 2014 (3 de febrero)

El próximo lunes 3 de febrero se reportará el indicador IMEF de actividad manufacturera y no manufacturera de México durante enero de 2014. Este indicador es relevante al ser un dato adelantado de la evolución de la actividad industrial en el país. Dado el buen desempeño de la actividad manufacturera en EEUU en diciembre de 2013 (0.6% m/m, ajustado estacionalmente), esperamos una leve mejoría en este indicador en enero.

## Remesas familiares de diciembre de 2013 (4 de febrero)

Previsión: 1,747 md

Consenso: 1,741 md

Previo: 1,694 md

El Banco de México dará a conocer el siguiente martes los ingresos por remesas que recibió México durante el pasado mes de diciembre. La oficina de estadísticas laborales de EEUU reportó que en el pasado mes de diciembre se registró una tasa de desempleo en ese país de 6.7%, la menor observada desde 2008; mientras que datos del Departamento del Trabajo de EEUU indican que hubo una disminución anual del 9.8% en los reclamos vigentes y nuevos del seguro de desempleo en ese mismo mes. Estas mejoras en los indicadores de empleo en Estados Unidos pudo también beneficiar las condiciones laborales de los migrantes mexicanos en ese país y generar un efecto positivo en las remesas enviadas a México en ese periodo. Así, estimamos que durante el mes de diciembre de 2013 las remesas a México pudieron alcanzar 1,747 millones de dólares, es decir, un crecimiento de 2.5% a tasa anual, y de 3.1% respecto al mes previo.

## Confianza del consumidor y del productor de enero de 2014 (5 de febrero)

Previsión: Consumidor: 89.5 pts., AE

Consenso: ND

Previo: 90.2 pts., AE

Productor: 52.5 pts., AE

Consenso: ND

Previo: 51.5 pts., AE

El próxima miércoles 5 de febrero el INEGI reportará el valor que alcanzaron los índices de confianza del consumidor (ICC) y del productor (ICP) correspondientes al mes de enero de 2014. El primer dato de este año dará indicios sobre las expectativas que tienen los agentes económicos, consumidores y empresarios, sobre el arranque de la economía en 2014 y su evolución en el corto plazo. Por una parte, en el mes de diciembre el ICP reportó un crecimiento mensual de 1.7%, luego de caer prácticamente todo el año. Por otra parte, el ICC mostró una caída mensual de (-)1.4% en diciembre. Considerando la destrucción de empleo durante diciembre (cerca de 247,000 plazas de trabajo), esperamos que el índice de confianza del consumidor disminuya levemente y alcance un nivel de 89.5 puntos, equivalente a una disminución mensual de (-)0.8%, AE. Por su parte, debido a la leve mejoría de la producción manufacturera de los Estados Unidos en diciembre (0.6% m/m, AE) y su arrastre en la mexicana, estimamos que el índice de confianza del productor alcance los 52.5 puntos, es decir un crecimiento mensual de 1.9%, AE.

## Inflación de enero de 2014 (7 de febrero)

Previsión: General: 0.95%, 4.54%

Consenso: 0.96%, 4.54%

Previo: 0.57%, 3.97%

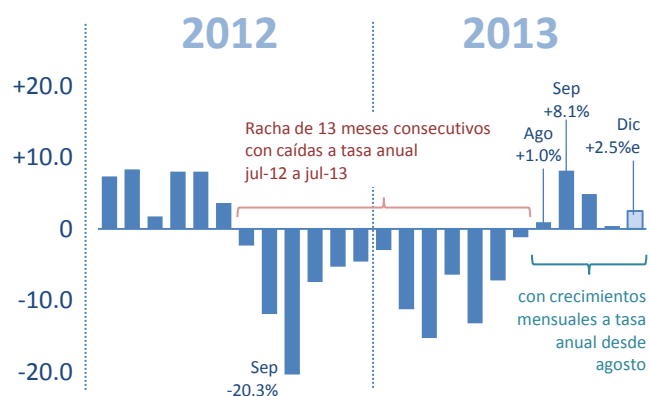
Subyacente: 0.82%, 3.19%

Consenso: 0.87%, ND

Previo: 0.33%, 2.78%

Gráfica 3

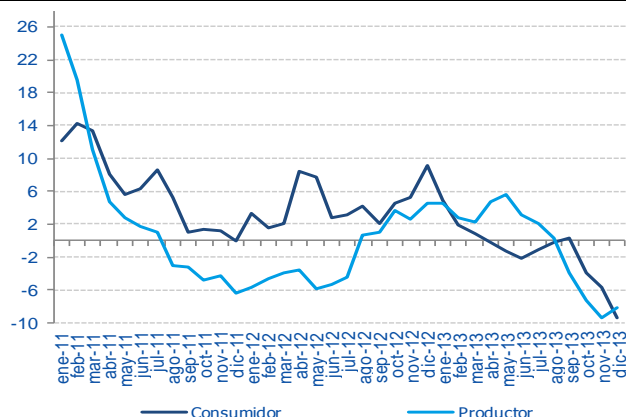
Remesas familiares a México 2012-2013, var. % a/a en dólares



Fuente: BBVA Research, con datos de BANXICO. e: estimación BBVA.

Gráfica 4

Confianza del consumidor y del productor, var. % a/a, AE



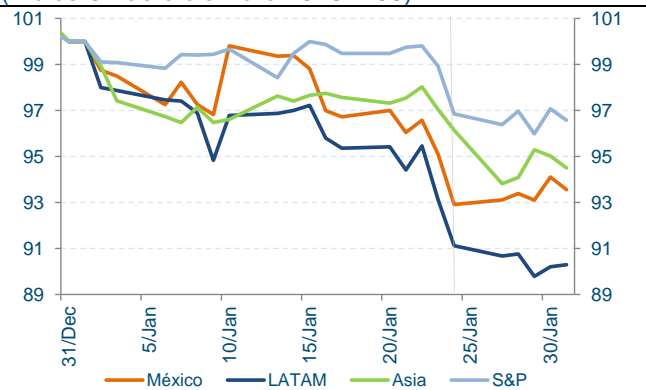
Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. AE=Ajustado estacionalmente.

# Mercados, actividad e inflación

- Incrementos en las tasas de referencia de Turquía, India y Sudáfrica detienen momentáneamente el alza de la aversión global al riesgo. Las pérdidas en los mercados accionarios y las depreciaciones de las monedas emergentes se reducen durante la semana. El peso logra la segunda mayor apreciación entre las monedas emergentes en este periodo.

Gráfica 5

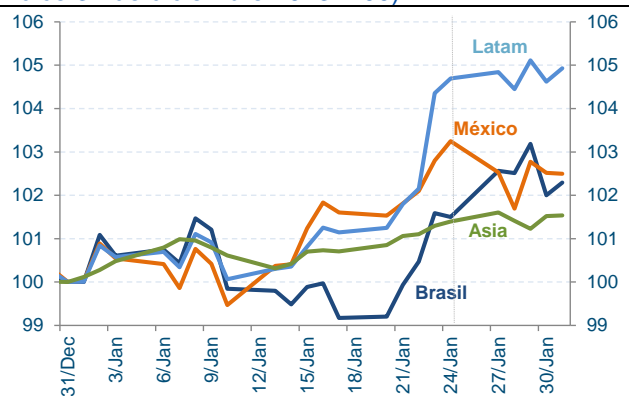
Mercados Accionarios: Índices MSCI  
(índice 31 de diciembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 6

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar  
(índice 31 de diciembre 2013=100)

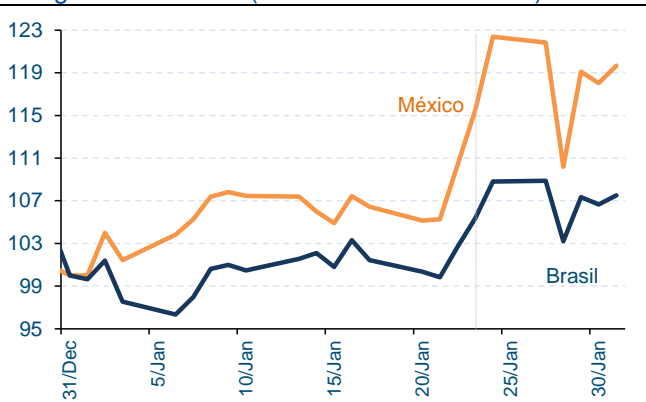


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

- Se mantiene el comportamiento divergente entre las tasas de interés de México y EEUU ante un entorno de vuelo hacia la calidad en los mercados.

Gráfica 7

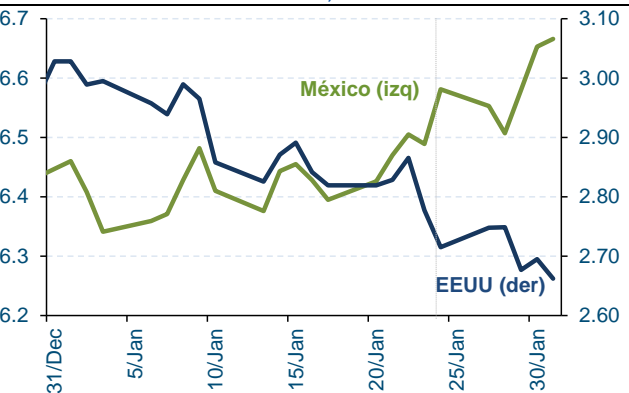
Riesgo: CDS 5 años (índice 31 dic 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8

Tasas de Interés de 10 años, último mes

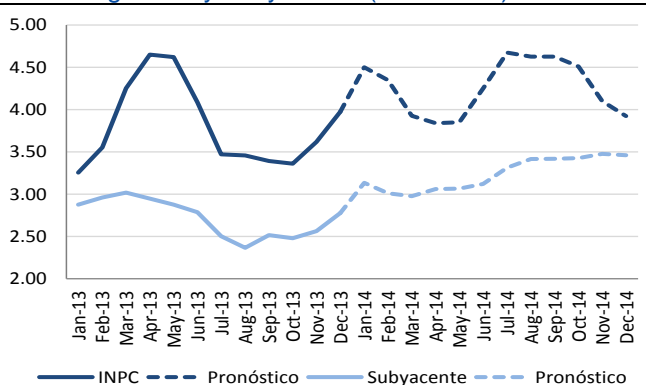


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- Anticipamos que la inflación general aumentará 0.95% en enero, equivalente a 4.54% en términos interanuales. Para la subyacente prevemos un aumento mensual de 0.82%, equivalente a 3.19% anual.

Gráfica 9

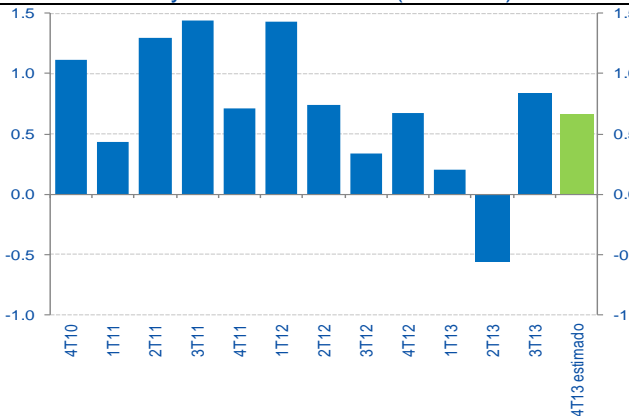
Inflación general y subyacente (Var. % a/a)



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

Juan José Li Ng  
juan.li@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | [researchmexico@bbva.bancomer.com](mailto:researchmexico@bbva.bancomer.com) | [www.bbva.com](http://www.bbva.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.