

Flash Semanal México

7 de marzo de 2014
Análisis Económico

México

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

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

Javier Amador Díaz
javier.amadord@bbva.com

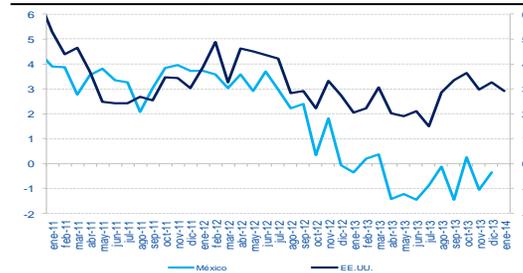
Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

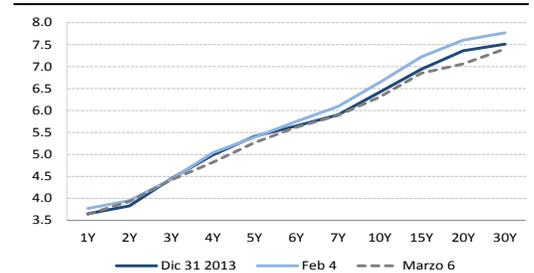
- Las remesas recibidas en enero alcanzaron los 1,578 millones de dólares (md), lo que significó un incremento de 8.0% con respecto a igual mes de 2013. Este incremento estuvo asociado probablemente a las perspectivas favorables de crecimiento en la economía de Estados Unidos en este año, al crecimiento en las ventas de casas nuevas (+9.6%) y a la disminución de la tasa de desempleo (a 6.6%) en EEUU durante enero.
- Los indicadores IMEF de actividad manufacturera y no manufacturera de México reportaron un desempeño mixto, aunque todavía débil durante febrero de 2014. El primero aumentó a los 50.8 puntos vs. 49.7 puntos de enero, ajustados por estacionalidad (ae). El segundo disminuyó de los 53.5 puntos a los 52.3 puntos, ae, en igual periodo. Lo que indica la percepción de un desempeño débil a inicios de 2014.
- Los índices de confianza del consumidor (ICC) y del productor (ICP) de febrero confirmaron las expectativas que teníamos sobre un pausado inicio de año. Ambos indicadores aumentaron en términos mensuales 3% y 0.4%, ae, respectivamente. Sin embargo, en términos anuales siguieron con una tendencia decreciente (un decrecimiento de -11.3% para el ICC y -9.3% para el ICP), también ajustados por estacionalidad. Por lo que se percibe un lento avance de las expectativas de un mejor desempeño económico para 2014, tanto de consumidores como de productores.
- La inflación general está en una tendencia descendente como se esperaba tras el aumento transitorio en enero, mientras que la subyacente se mantiene baja. La inflación general aumentó 0.25% m/m en febrero, exactamente en línea con nuestra previsión (BBVAe: 0.25%, consenso: 0.23%), impulsada al alza como esperábamos por un aumento en los precios de frutas y verduras en la segunda quincena del mes (0.98% q/q). En términos anuales, se desaceleró a 4.23% desde 4.48 en enero. La inflación subyacente aumentó 0.28% m/m, en línea con las expectativas (BBVAe: 0.27%, consenso: 0.28%), impulsada al alza principalmente por el aumento de los precios de otros servicios (0.63% m/m; BBVAe: 0.56%), que fueron a su vez empujados al alza por un aumento mensual de 1.7% de las tarifas de telefonía móvil. Como esperábamos, la inflación subyacente continúa beneficiándose de la holgura en la economía: los precios de las otras mercancías no aumentaron (0.00% m/m; BBVAe: 0.02%). En términos anuales, se redujo hasta el 2.98% desde el 3.21% en enero (ver [Flash Inflación México](#)).

Gráfica 1
Producción industrial de México y Estados Unidos, 2011-2014 (Variación anual, %, ae)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI y Bloomberg.
ae=ajustada por estacionalidad.

Gráfica 2
Curva de rendimientos gubernamental (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

- **Reducción de las tensiones geopolíticas y datos por encima de lo esperado en la economía norteamericana apoyan la demanda de activos de riesgo.** Durante la semana el tipo de cambio se apreció 0.35% ante las menores preocupaciones sobre un conflicto de mayores proporciones derivadas de la incursión de Rusia en territorio Ucraniano. Esta apreciación también se vio influida por los datos por encima de lo esperado en materia de empleo y de pedidos manufactureros (ISM) en EEUU que apoyan la expectativa de un repunte en la actividad una vez que mejoren las condiciones climáticas. En el mercado de bonos gubernamentales el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó alrededor de 5 puntos base en línea con el comportamiento de los bonos del Tesoro de EEUU.

...Lo que viene en la siguiente

- **La producción industrial de México de enero de 2014 indicaría un muy pausado inicio de año.** Esperamos que este indicador crezca muy levemente durante el primer mes del año (0.3% m/m, ae y 0.1% a/a, ae), inducido por el mal desempeño del indicador mensual de la producción industrial de los EE.UU. en enero (-0.3% m/m, ae). Ya en diciembre la producción industrial de México tuvo una caída de -0.36% a tasa interanual (a/a), ae. En términos mensuales decreció 0.53%, vinculado a decrementos en la manufactura (-1.10% m/m, ae) y en la minería (-0.85% m/m, ae). En tanto, la electricidad, gas y agua y la construcción aumentaron (1.26% y 0.16% m/m, ae, respectivamente), pero su expansión no fue suficiente para contrarrestar el retroceso en el resto de ramas de actividad.
- **El índice de la inversión fija bruta de diciembre de 2013 mostrará una contracción, lo que reflejará el reducido crecimiento del PIB de ese año.** Dado el pausado crecimiento económico del país durante el cuarto trimestre de 2013 y el mal desempeño de la inversión durante los meses pasados (-4.5% en noviembre), estimamos que en diciembre la tasa de crecimiento anual para la serie original de este indicador será de -1.7% (-0.7% m/m, ae). El desempeño esperado de la inversión de diciembre hará que la tasa de crecimiento promedio de este indicador para todo 2013 sea de -1.9%. Esta tasa será similar a la serie de inversión de cuentas nacionales correspondiente al cuarto trimestre de 2013 que reportará el INEGI el 20 de marzo próximo.
- **La tasa de crecimiento nominal anual de las ventas de Tiendas Iguales (TI) de la ANTAD de febrero de 2014 será de -2.3%.** El dinamismo esperado de las ventas de ANTAD (Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales) se debe al moderado ritmo de la actividad económica observado al inicio del año. Además, en enero de 2014 el crecimiento de estas ventas fue -1.7% y la tasa promedio de estas ventas en la segunda mitad de 2013 fue -0.5%. Si se excluye a noviembre por el efecto del Buen Fin, el crecimiento promedio de los cinco meses restantes fue de -1.3%, lo cual también reflejó la debilidad de la actividad económica.

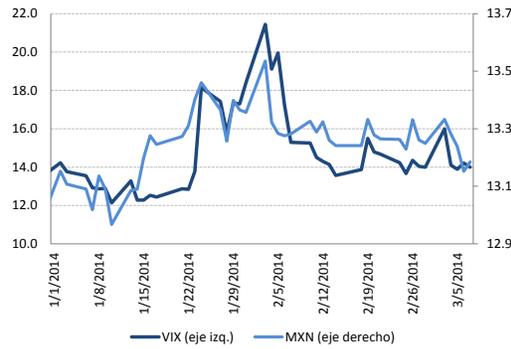
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inversión fija bruta (Var a/a)	Dic	11 Mar	-1.7%	-0.1%	-4.5%
Ventas ANTAD (Var a/a, nom TI)	Feb	11 Mar	-2.3%	-0.1%	-1.7%
Indicador de actividad industrial (Var a/a, ae)	Ene	13 Mar	0.1%	0.6%	-0.4%
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas Menudeo (Var m/m)	Feb	13 Mar	-0.1%	0.20%	-0.4%
Ventas Menudeo Exclu. Autos (Var m/m)	Feb	13 Mar	0.0%	0.10%	0.0%
Inventarios de Negocios (Var m/m)	Ene	13 Mar	0.30%	0.4%	0.5%
Sentimiento del Consumidor Univ. de Michigan	Mar	14 Mar	82.0	81.8	81.6

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. ae = ajustado por estacionalidad.

Mercados

Gráfica 3
Riesgo global y tipo de cambio (índice VIX y pesos por dólar)



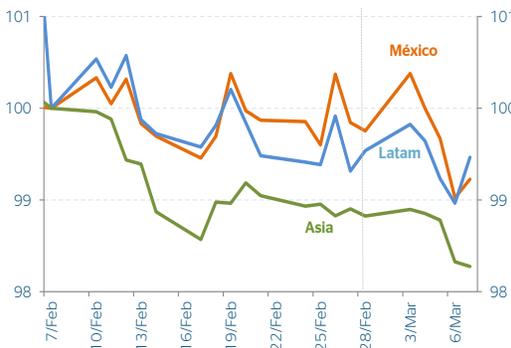
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 4
Índices accionarios MSCI (Índice 7feb=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 5
Tipos de cambio (Índice 7feb=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 6
Rendimiento a vencimiento del bono gubernamental a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Información anual y previsiones

	2012	2013	2014
PIB México (Var % a/a)	3.9	1.1	3.4
Inflación general (Promedio)	4.1	3.8	4.2
Inflación subyacente (Promedio)	3.4	2.7	3.2
Fondeo (Promedio)	4.5	3.8	3.5
M10 (Var %, promedio)	5.7	5.7	6.6
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
7-Mar 2014	➡ Flash Inflación México. La inflación está en una tendencia descendente como se esperaba tras el aumento transitorio en enero

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.