

Flash Semanal México

14 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.amador@bbva.com

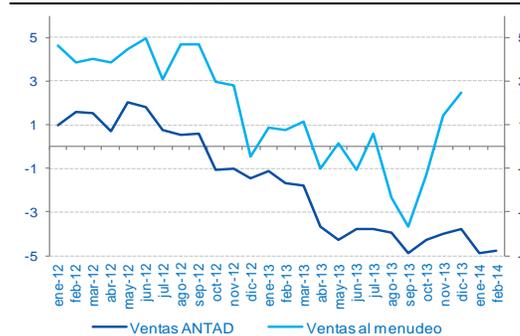
Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
jv.morales@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

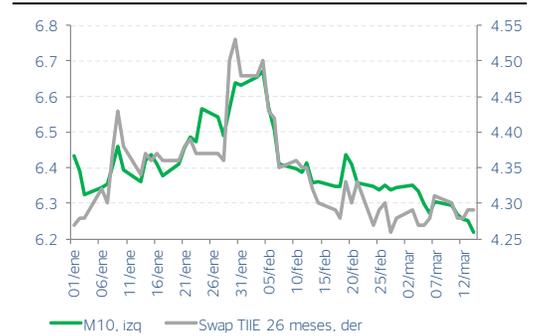
- La producción industrial de México de enero mostró un sorpresivo crecimiento mensual de 0.5%, impulsada exclusivamente por las manufacturas. La tasa de crecimiento anual (a/a) fue de 0.8%, todo ajustado por estacionalidad (ae). Esta aceleración fue resultado principalmente de un incremento mensual (m/m) importante en el sector manufacturero (2.34%). En contraste, los rubros de construcción (-1.23% m/m), Electricidad, gas y agua (-0.90% m/m) y Minería (-0.06% m/m) mostraron una caída.
- La tasa de crecimiento nominal anual de las ventas de Tiendas Iguales (TI) de la ANTAD de febrero de 2014 disminuyó muy levemente (-0.2%). Esto se compara positivamente con lo observado meses atrás, particularmente con el decrecimiento de estas ventas en enero (-1.7%).
- El índice de la inversión fija bruta de diciembre de 2013 mostró un aumento mensual de 0.7%, con lo cual se percibe un cambio de tendencia.
- Las preocupaciones sobre el crecimiento económico de China y el conflicto entre Rusia y Ucrania pesaron sobre los mercados, a pesar de las mejores noticias de crecimiento en EEUU. Las sorpresas negativas en los indicadores económicos en China (producción industrial, inversión y ventas al menudeo) aumentaron la preocupación sobre el que ahora se percibe como el principal riesgo para las perspectivas económicas globales. Lo anterior aunado a la incertidumbre generada por el conflicto entre Rusia y Ucrania provocaron un repunte en la demanda por activos percibidos como de menor riesgo. En este contexto, a pesar de sorpresas positivas en los datos de actividad de EEUU (ventas menudeo y solicitudes de desempleo), el vuelo hacia la calidad provocó una caída de 14pb en el rendimiento de la Nota del Tesoro a 10 años (a 2.65%). Los mercados accionarios sufrieron pérdidas generalizadas y la volatilidad repuntó. No obstante, tanto el peso mexicano como el rendimiento del bono M10 tuvieron una semana favorable. Dos factores parecen estar detrás de la diferenciación positiva, por un lado la mejor posición relativa de México (fundamentales sólidos, mayor estabilidad en su crecimiento al no verse afectado por la desaceleración de China), y por otro, la disminución reciente de los rendimientos de largo plazo y su descorrelación con el riesgo percibido parece también estar explicada por un ajuste en las perspectivas de política monetaria tras los últimos datos favorables de inflación.

Gráfica 1
Ventas al menudeo y ventas ANTAD, 2012-14
(Variación anual, %, ae)



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

Gráfica 2
M10 y Swap TIIE 26 meses
(%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

...Lo que viene en la siguiente

- **La Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios del cuarto trimestre de 2013 reportará un crecimiento de 0.5%, con series originales.** El crecimiento esperado de la demanda interna para el último trimestre del año anterior sería consecuencia de un crecimiento del consumo total de 0.5%; de una contracción de 3.1% de la formación bruta de capital fijo total; y de una expansión de las exportaciones de bienes y servicios de 2.7%. Estas cifras estarían corroborando la debilidad que la actividad económica reportó al final de 2013.
- **Las ventas al menudeo de enero reportarán un aumento anual (a/a) de 0.75%, ae, (0.29% m/m, ae), inducidas por una pausada recuperación del empleo.** En diciembre las ventas al menudeo crecieron 2.5% a/a, ae, en línea con el pronóstico de BBVA (2.7% a/a, ae), pero cayeron 2.1% a tasa mensual, ae.
- **La tasa de política monetaria permanecerá sin cambios en 3.5%. Al momento las condiciones económicas son consistentes con una pausa prolongada.** Por un lado, la caída de la inflación general y subyacente en febrero a niveles de 4.23% a/a y 2.98%, respectivamente, confirma la naturaleza transitoria del incremento de los precios tras el alza de impuestos y la ausencia de efectos de segunda ronda al resto de precios. Por otro lado, se prevé que se mantenga la ausencia de presiones de demanda ante la lenta recuperación de la actividad económica durante los primeros meses del año.
- **La próxima semana los mercados estarán atentos a la reunión de política monetaria de la Reserva Federal y seguirán dependientes de la incertidumbre en torno al conflicto entre Rusia y Ucrania.**

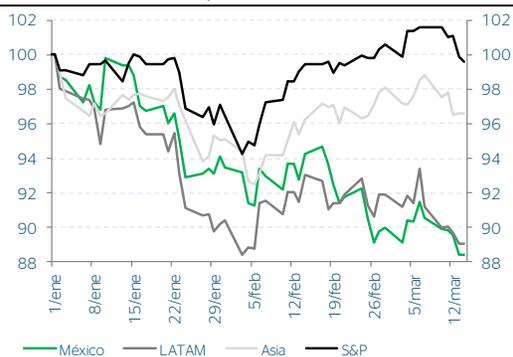
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Oferta y demanda global de bs. y serv. (Var a/a)	4T13	20 Mar	0.5%	0.4%	1.5%
Tasa de interés interbancaria a 1 día	Marzo	21 Mar	3.5%	3.5%	3.5%
Ventas al menudeo (Var a/a, ae)	Enero	21 Mar	0.75%	-	2.5%
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Var m/m)	Febrero	17 Mar	0.3%	0.2%	-0.3%
Inflación (Var m/m)	Febrero	18 Mar	0.4%	0.1%	0.1%
Construcción de vivienda (Miles)	Febrero	18 Mar	986	915	880

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

Mercados

Gráfica 3
Índices accionarios MSCI
(Índice 1ene2014=100)



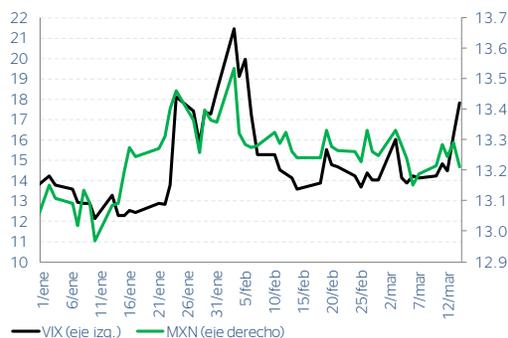
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 4
Rendimiento a vencimiento de bonos
gubernamentales a 10 años (%)



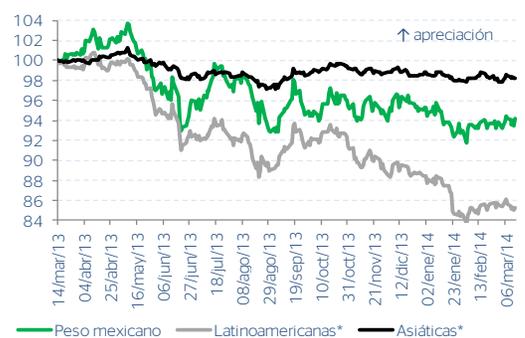
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

Gráfica 5
Riesgo global y tipo de cambio (índice VIX y
pesos por dólar)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6
Divisas frente al dólar
(Índice 14mar2013=100)



* Índices de divisas latinoamericanas y asiáticas frente al dólar de JP Morgan; promedios ponderados por comercio y liquidez. Fuente: BBVA Research, 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
11-Mar 2014	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: pausado inicio para 2014
12-Mar 2014	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: lento crecimiento al inicio de año
13-Mar 2014	➡ Flash México. En enero de 2014 la producción industrial mostró un sorpresivo incremento, impulsada exclusivamente por las manufacturas

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.