

Flash Semanal México

21 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

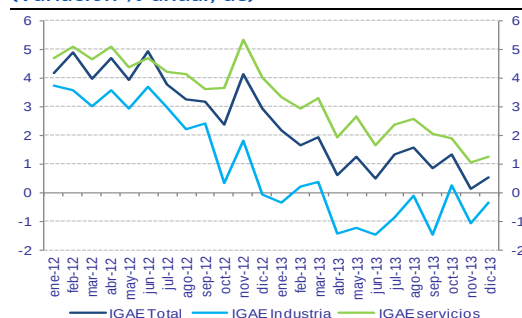
Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

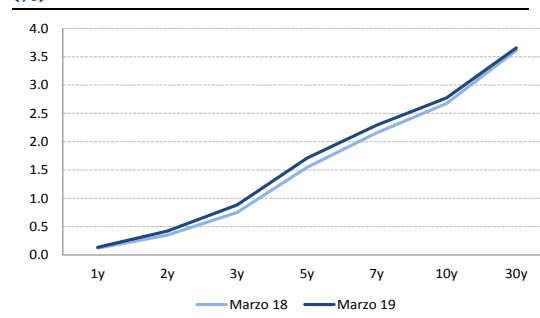
- La Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios del cuarto trimestre de 2013 reportó un crecimiento de 0.4%, con series originales. El crecimiento de la demanda interna para el último trimestre del año anterior se debió a un crecimiento del consumo total de 1.6%; de una contracción de 3.0% de la formación bruta de capital fijo total; y de una expansión de las exportaciones de bienes y servicios de 6.7%. Estas cifras corroboran la debilidad que la actividad económica reportó al final de 2013.
- Las ventas al menudeo de enero cayeron 0.3%, ajustadas por estacionalidad (ae), con respecto a igual mes de 2013 (-0.3% m/m, ae). Este desempeño estuvo inducido por una pausada en la generación del empleo en ese mes (apenas 21,979 nuevas plazas).
- La tasa de política monetaria permanece sin cambios en 3.5%. El comunicado mostró un tono relajado ante la ausencia de una clara recuperación de la actividad. La preocupación sobre la actividad volvió al centro de la comunicación del banco central una vez que la ausencia de efectos de segunda ronda permitió la mejora del balance de riesgos de inflación. En este sentido, Banxico destacó que la evolución del grado de holgura en la economía será un factor de especial atención en el análisis de su postura monetaria.
- Proyecciones económicas de los miembros del FOMC generan volatilidad en los mercados. En su reunión de política monetaria la Reserva Federal (Fed) eliminó el 6.5% de tasa de desempleo como umbral para ajustar la política monetaria (*forward guidance*) y decidió recortar en 10 mil millones de dólares adicionales sus compras de activos. No obstante estos cambios, lo que atrajo la atención de los mercados fue el incremento en las expectativas de la tasa de fondos federales de los miembros del FOMC para finales de 2015, cuya mediana pasó de 0.75% a 1.0%. Aunado a esto, en conferencia de prensa la presidenta de la Fed señaló que la primera alza de la tasa de fondos federales podría venir seis meses después de terminar el programa de compra de activos. Ambos factores se interpretaron en los mercados como una anticipación del inicio de ciclo de alza de la tasa monetaria de EEUU. Como consecuencia las curvas de rendimientos gubernamentales en EEUU y México se incrementaron en todos sus plazos. El rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años se incrementó 10 puntos base, mientras que el Mbono a 10 años lo hizo en 11 puntos base. Por su parte el tipo de cambio se depreció 0.9% y pasó de 13.16 a 13.28 pesos por dólar. Los mercados accionarios de EEUU y México cayeron 0.6% y 0.1%, respectivamente.

Gráfica 1
IGAE por componentes, 2012-13
(Variación % anual, ae)



Fuente: BBVA Research e INEGI. ae=ajustado por estacionalidad

Gráfica 2
Curva de rendimientos gubernamental EEUU
(%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

...Lo que viene en la siguiente

- **La tasa de desempleo disminuirá levemente hacia niveles de 4.9% en febrero.** La semana próxima se publicará el indicador de ocupación y empleo de febrero, lo cual nos dará una pauta sobre la evolución del mercado laboral en el primer trimestre del año. Dada la leve recuperación de la actividad económica en México, en particular de la producción manufacturera en enero (0.5% m/m, ae), esperamos que la tasa de desempleo disminuya ligeramente y se ubique en 4.90% desde un 5.05% en enero de 2014.
- **La inflación de la primera quincena de marzo confirmará que la subyacente permanece contenida y que la evolución de los precios sigue siendo favorecida por la lenta recuperación económica.** Anticipamos un incremento quincenal de 0.18% para la inflación general, con lo cual en términos anuales disminuiría a 3.90% desde 4.23% en febrero. Para la inflación subyacente anticipamos un aumento quincenal de 0.13%, equivalente a 2.86% en términos anuales (2.98% en febrero). Anticipamos que la inflación general sea más elevada que la subyacente por los precios de frutas y verduras, en particular el del limón que seguramente tendrá su segundo aumento quincenal consecutivo. No obstante, las presiones en este genérico podrían ser parcialmente compensadas por disminuciones en los precios de otros, como sería el jitomate.
- **El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de enero de 2014 reportará un crecimiento anual de 1.0%, ae (0.24% m/m, ae).** En diciembre el IGAE tuvo un crecimiento anual de 0.5%, ae. Este leve aumento se debió al crecimiento de los servicios (1.3% a/a, ae) y de la agricultura (0.7% a/a, ae). En tanto, el sector de la industria cayó 0.4% a/a, ae. Considerando por una parte un buen desempeño en el indicador de la actividad industrial de México en enero (0.5% m/m, AE), pero por otra un moderado desempeño del sector de los servicios (sugerido por el crecimiento del empleo formal en este sector, 0.2% m/m, AE), se estima que el IGAE reportará un crecimiento mensual de 0.24% y anual de 1.0%, con cifras desestacionalizadas. El desempeño del IGAE de enero es relevante porque dará indicios de la fortaleza o no de la recuperación de la actividad económica para 2014, luego de un 2013 muy débil.
- **Esperamos que el saldo de la balanza comercial de febrero sea de -440 millones de dólares.** El 27 de marzo se difundirá el dato de la balanza comercial de febrero de 2014, para el que estimamos un déficit de 440 millones de dólares. Cabe mencionar que en el mismo mes de 2013 se presentó un limitado superávit en esta cuenta que fue de 80 millones de dólares y que el resultado que estimamos para febrero de 2014 considera una disminución anual de 0.8% de las exportaciones y un aumento de las importaciones de 1.0%. Si el dato observado de la balanza comercial de febrero fuera superavitario, éste posiblemente sería el resultado de menores importaciones a las previstas, lo cual permitiría pensar que el ritmo de expansión de la actividad económica estaría mostrando poco dinamismo, como sucedió en el primer trimestre de 2013.

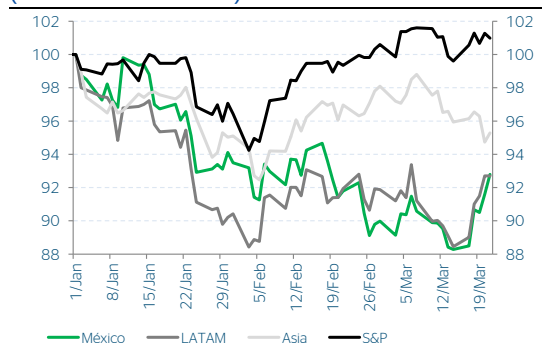
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Var % a/a)	Febrero	24 Mar	4.90%	4.90%	5.05%
Inflación promedio (Var % a/a)	1aqMarzo	24 Mar	3.90%	3.93%	4.26%
IGAE (Var % a/a, ae)	Enero	25 Mar	1.0%	-	0.5%
Balanza comercial (Millones de dólares)	Febrero	27 Mar	-440	-188	-3,195
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Venta de casas nuevas (Miles)	Febrero	25 Mar	460	445	468
Ordenes de bienes duraderos (Var m/m)	Febrero	26 Mar	0.9%	0.7%	-1.0%
Ordenes bienes duraderos sin transporte (Var m/m)	Febrero	26 Mar	0.4%	0.3%	-1.1%
Gasto personal (Var % m/m)	Febrero	28 Mar	0.2%	0.3%	0.4%
Confianza del consumidor Univ. Michigan (Puntos)	Marzo	28 Mar	80.3	80.5	79.9

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

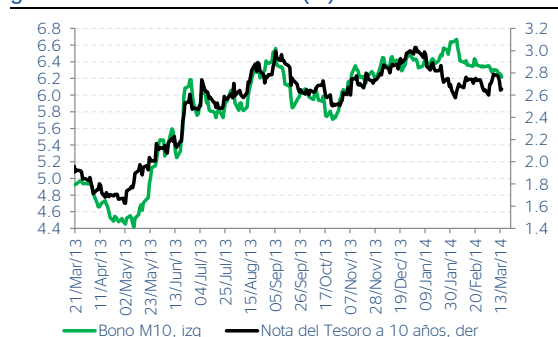
Mercados

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



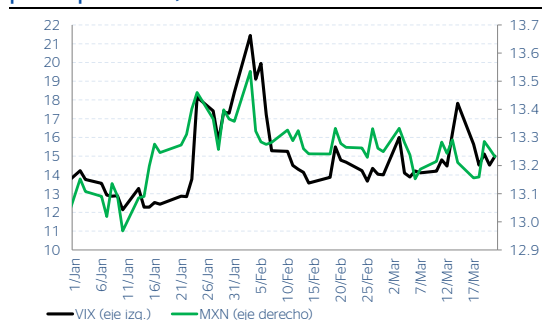
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



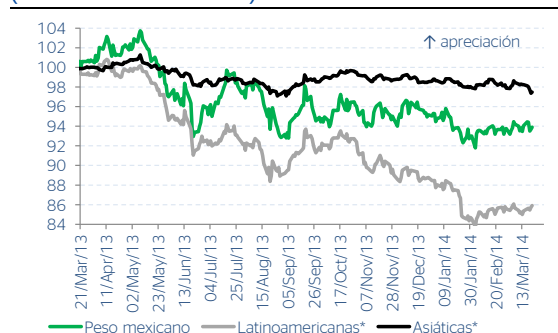
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 21mar2013=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
19-Mar 2014	➡ Fed Watch. Declaración FOMC 18-19 de marzo
21-Mar 2014	➡ Flash Banxico. Tasa de fondeo se mantiene en 3.5%. Tono relajado dada la ausencia de una clara recuperación de la actividad doméstica

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.