

Flash Semanal México

28 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

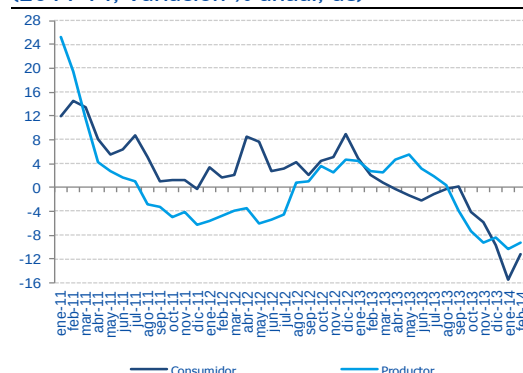
Juan José Li Ng
juan.li@bbva.com

Juan Carlos Sánchez Salinas
juancarlos.sanchez.salinas@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

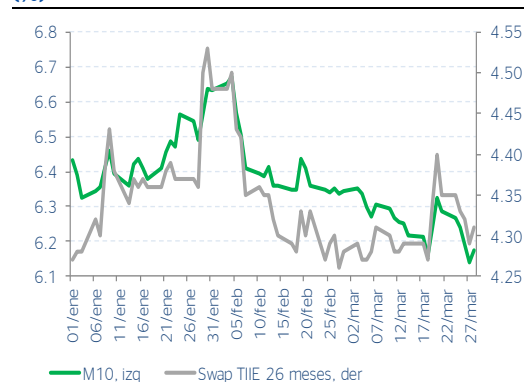
- El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de enero de 2014 reportó un débil crecimiento anual de 0.9%, ae (0.1% m/m, ae). Este valor estuvo cercano a nuestro pronóstico y algo más lejano en relación al consenso (BBVAe: 1.0%, consenso: 1.4%). Por componentes la industria creció 0.8%, los servicios aumentaron 1.2% y la agricultura cayó 1.8% a/a, ae. Este dato confirma nuestra estimación de un muy lento arranque de la actividad económica en 2014.
- La inflación general regresó al intervalo de tolerancia de Banxico como preveíamos, mientras que la subyacente está cercana a su nivel de cierre de 2013. La inflación general aumentó 0.17% q/q en la primera quincena de marzo, en línea con nuestra previsión (BBVAe: 0.18%, consenso: 0.19%), desacelerándose en términos anuales a 3.89%. La inflación subyacente fue 0.11% q/q, también más cercana a nuestra previsión (BBVAe: 0.13%, consenso: 0.17%). En términos anuales, se redujo a 2.84%.
- La tasa de desempleo disminuyó hacia niveles de 4.65% en febrero, desde un 5.05% en enero. Este resultado, levemente por debajo de lo esperado (BBVAe: 4.90%, consenso: 4.90%), se debió a una moderada creación de empleo formal en febrero (125,559 nuevas plazas vs 120,873 creadas en igual mes de 2013), pero sobre todo a una reducción en la población económicamente activa (58.19% en febrero de 2014 vs 58.74% en igual mes de 2013).
- **Apetito por riesgo en los mercados financieros a pesar del decepcionante dato de PMI de China¹ y la rebaja de calificación a Brasil de BBB a BBB- por parte de S&P.** El optimismo en los mercados fue impulsado principalmente por las crecientes expectativas de que el gobierno chino pronto anunciará políticas contra-cíclicas para impulsar su economía. En este contexto, los mercados accionarios y las divisas de las economías emergentes tuvieron ganancias generalizadas. El rendimiento del bono M10 mantuvo su tendencia decreciente.

Gráfica 1
Confianza del consumidor y del productor
(2011-14, Variación % anual, ae)



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

Gráfica 2
M10 y Swap TIIE 26 meses
(%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

¹ El índice de producción manufacturera cayó a su menor nivel desde julio de 2013.

- **El mejor desempeño de las exportaciones de mercancías se reflejó en la balanza comercial.** El saldo de la balanza comercial en febrero de 2014 tuvo un superávit de 976.3 millones de dólares (md), muy por arriba de la previsión del mercado (BBVAe: -440md, consenso: -188md). El resultado se debió al crecimiento anual de 4.7% de las Exportaciones Totales de Mercancías, el cual provino de una expansión de 5.1% en las Exportaciones Petroleras y de 6.3% en las No Petroleras. Dentro de estas últimas las Exportaciones Manufactureras crecieron 5.8%: Automotrices, 13.4%; No Automotrices o Resto, 2.4%. Las Importaciones Totales de mercancías crecieron 1.6%, debido al aumento de la Importaciones Petroleras (6.7%) y las No petroleras (1.1%). Aunque el desempeño de las exportaciones automotrices fue favorable, éste no estuvo acompañado de uno similar por parte del resto de las exportaciones de manufacturas. Además, el reducido crecimiento de las Importaciones No Petroleras todavía puede estar reflejando cierta debilidad de la demanda interna.

...Lo que viene en la siguiente

- **Las remesas a México en febrero podrían llegar a 1,662 millones de dólares (+4.7% anual).** Esto representaría un incremento de más de 5% respecto al dado de enero. Este crecimiento se asocia al buen desempeño de la actividad económica en EE.UU. en los últimos meses, ya que durante el mes de febrero la tasa de desempleo se mantuvo relativamente baja (6.7%) y el indicador ISM manufacturero presentó un crecimiento de 1.9% respecto al mes previo.
- **La confianza del productor y del consumidor reportarán una leve mejora (+1.7% y +0.9% mensual, ae, respectivamente).** El próximo miércoles 2 de abril el INEGI reportará el valor que alcanzaron los índices de confianza del productor (ICP) y del consumidor (ICC) correspondientes a marzo de 2014. Por una parte, debido a un aumento en la producción manufacturera de los Estados Unidos en febrero (0.8% m/m, ae) y su arrastre en la manufactura mexicana, estimamos que el índice de confianza del productor se ubicará en 51.8 puntos, es decir, tendrá un incremento mensual de 1.7%, ae. Por otra parte, considerando una moderada creación de empleo formal durante febrero (125,559 plazas de trabajo) y su efecto en el consumo, esperamos que el índice de confianza del consumidor aumente levemente y alcance un nivel de 86.8 puntos, equivalente a un aumento mensual de 0.9%, ae.
- **Los indicadores IMEF de actividad manufacturera y no manufacturera de México de marzo reportarán un pequeño aumento.** Estos se darán a conocer el 1 de abril de 2014. El aumento de la producción manufacturera en EE.UU. en febrero (0.8% m/m, ajustado estacionalmente) sugiere que veremos un pequeño aumento en estos indicadores para el tercer mes de 2014.

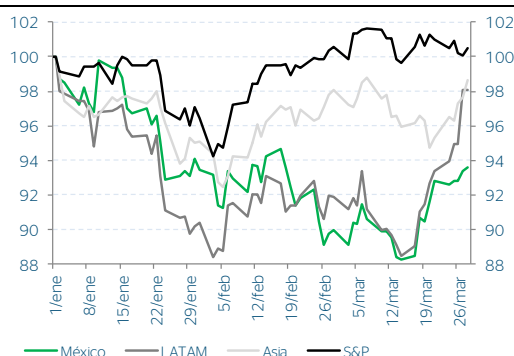
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Remesas (Millones de dólares)	Febrero	1 Abr	1,662.0	1,683.1	1,578.3
Confianza del productor (Índice, ae)	Marzo	2 Abr	51.8	--	50.0
Confianza del consumidor (índice, ae)	Marzo	2 Abr	86.8	--	86.0
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
ISM manufacturero (índice)	Marzo	1 Abr	54.5	54.0	53.2
ISM no manufacturero (índice)	Marzo	3 Abr	53.3	53.5	51.6
Balanza comercial (Miles de millones de dólares)	Febrero	3 Abr	-38.5	-38.5	-39.1
Tasa de desempleo (Var a/a)	Marzo	4 Abr	6.7%	6.6%	6.7%

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

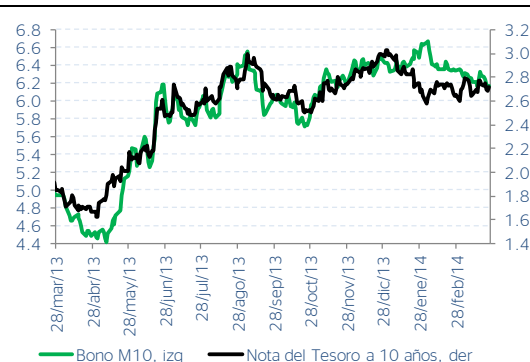
Mercados

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



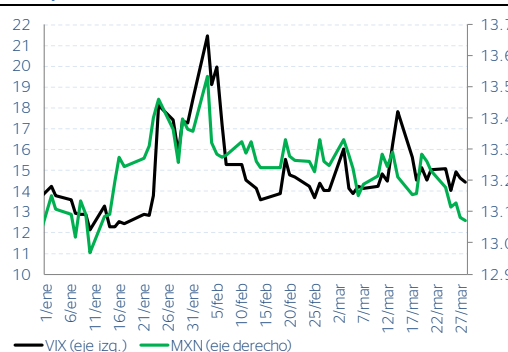
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



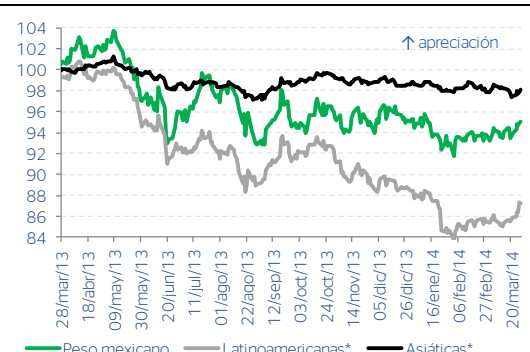
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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
24-Mar 2014	➡ Flash Inflación México. La inflación ha vuelto al intervalo de tolerancia de Banxico
27-Mar 2014	➡ Flash Inmobiliario México. La banca hipotecaria inicia 2014 con un crecimiento de 9.7%

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.