

Flash Semanal México

4 de abril 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

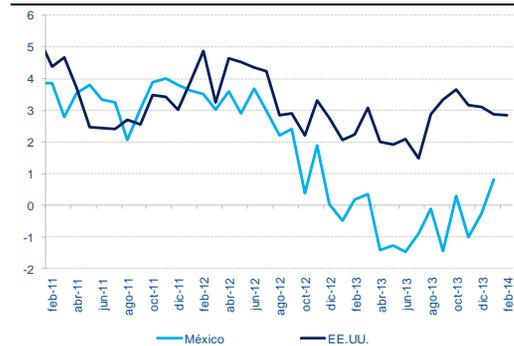
Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

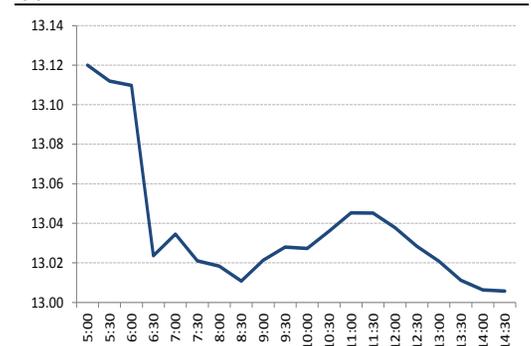
- Las remesas a México en febrero mantuvieron su senda de crecimiento, alcanzando los 1,677 millones de dólares (+5.7% anual). Este crecimiento se asocia al buen desempeño de la actividad económica en los EE.UU., ya que durante el mes de febrero la tasa de desempleo se mantuvo relativamente baja (6.7%) y el indicador ISM manufacturero de marzo presentó un crecimiento de 1.9% respecto al mes previo.
- Los indicadores IMEF de actividad manufacturera y no manufacturera de México mostraron un desempeño mixto y aún débil durante marzo de 2014. El primero aumentó a 52.7 puntos vs. 50.8 puntos de febrero, ajustados por estacionalidad (ae). Esto se explica en buena medida por el efecto positivo del aumento de la producción manufacturera en los EE.UU. en febrero (0.8% m/m, ae). El segundo disminuyó de los 52.3 puntos a los 51.2 puntos, ae, e hiló dos meses consecutivos a la baja. Lo que sugiere un desempeño económico débil para el primer trimestre de 2014.
- La confianza del productor y del consumidor en marzo reportaron una mejora mensual (+1.1% y +4.7%, ae, respectivamente), pero en términos anuales siguen en terreno negativo (-7.8% y -5.7%, ae, respectivamente). Esto sugiere un avance, aunque todavía lento, de las expectativas de un mejor desempeño económico para 2014, tanto de consumidores como de productores.
- Reportes de empleo y producción manufacturera señalan un repunte de la economía norteamericana. La nómina no agrícola de los EE.UU. se incrementó en 192 mil empleos durante el mes de marzo, cifra ligeramente por debajo del consenso de los analistas que esperaba un alza de 200 mil puestos de trabajo. La revisión de datos añadió 37 mil empleos a las cifras de enero y febrero, con lo cual la tendencia se ubica nuevamente cerca de los 200 mil empleos en los últimos seis meses. Cabe señalar que el total de empleos creados en marzo provino del ámbito privado, en particular del sector de la construcción y del comercio. De esta manera la tasa de desempleo se mantuvo en 6.7 por ciento aun cuando la tasa de participación se incrementó. Por otro lado, a media semana se dio a conocer que el índice de compras de gerentes (ISM) de los EE.UU. se incrementó a 53.7 puntos en marzo desde 52.2 en febrero con un aumento relevante en sus componentes de nuevas órdenes y producción.

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



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

Gráfica 2
Tipo de cambio intradía del 4 de abril 2014
(ppd)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

- **En los mercados financieros se observó mayor demanda por activos de mayor riesgo ante los mejores datos económicos de EEUU.** El incremento muy cercano a lo esperado por los analistas de la nómina no agrícola en EEUU, aunado a la comunicación reciente de los miembros de la FED, redujo las preocupaciones de un alza de la tasa de referencia antes de lo anticipado. Esto se tradujo en una caída de las tasas de los bonos del tesoro. En particular el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años cayó 6pb para ubicarse en 2.73 por ciento, nivel muy cercano al observado antes de la última reunión de la FED. En México el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó 7pb para ubicarse en 6.21%. En el mercado cambiario el peso se apreció 0.82% tras el dato de empleo de EEUU y cerró en 13.0 pesos por dólar. Por su parte el mercado accionario mexicano registró un alza marginal de 0.09 por ciento al final de la semana, mientras que en EEUU el S&P500 cayó 1.25% asociada a una toma de utilidades después de que en la semana registró un máximo histórico.

...Lo que viene en la siguiente

- **La inversión fija bruta mejorará en el corto plazo si su componente de Maquinaria y Equipo mantiene su mejora reciente.** El 8 de abril el INEGI publicará el dato de enero del Indicador de Inversión Bruta. En diciembre de 2013 su tasa de crecimiento anual fue 0.7%. Estimamos que en enero de 2014 la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta total será de 0.9%. Cabe mencionar que el crecimiento anual de diciembre de 2013 de la inversión total provino de un aumento de 8.9% de su componente de Maquinaria y Equipo y de -3.6% de su componente de inversión en Construcción. Por su parte, este último componente de la inversión está altamente correlacionado con la evolución de la construcción como parte del índice global de actividad económica (IGAE). Así, en enero de 2014 las tasas de crecimiento del IGAE total y del componente del IGAE en construcción fueron 0.8% y -2.5%, respectivamente. Lo anterior podría indicar que en enero de 2014 la inversión en construcción registraría una caída que estimamos podría ser de -2.2%. Dado lo anterior, la inversión total podría crecer 0.9% si Maquinaria y Equipo lo hace a una tasa de alrededor de 7.5%, como sucedió en diciembre de 2013.
- **La inflación se ubicará dentro del intervalo de tolerancia de Banxico en marzo, mientras que la subyacente se mantendrá por debajo de 3.0%.** Anticipamos un incremento mensual de 0.27% para la inflación general, con lo cual en términos anuales disminuiría a 3.75% desde 4.23% en febrero (y 3.89% en la primera quincena de marzo). Para la inflación subyacente anticipamos un aumento mensual de 0.18%, equivalente a 2.85% en términos anuales (2.98% en febrero; 2.84% en la primera quincena de marzo). En contraste con la primera quincena del mes, en la segunda el precio del limón habrá caído después de los fuertes incrementos en las dos quincenas previas, pero esta caída podría ser parcialmente compensada por aumentos en los precios de otros genéricos, como el jitomate.
- **Estimamos que en marzo de 2014 el índice de ventas de Tiendas Iguales de ANTAD muestre una mejoría en comparación con meses previos.** La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) en la semana siguiente dará a conocer la tasa de crecimiento nominal anual de su indicador de ventas Tiendas Iguales (TI) correspondientes a marzo de 2014. En enero y febrero de este año el crecimiento nominal fue de -1.7 y -0.2, respectivamente, probablemente reflejando un comportamiento débil del consumo. Estimamos que en marzo la tasa de crecimiento anual nominal del índice TI de ANTAD sea de 1.5%, lo que a su vez estaría reflejando un mayor dinamismo de la actividad económica a partir de ese mes.
- **La producción industrial de febrero aumentará 1.0% a/a, ae, equivalente a un 0.96% mensual, ae.** Este desempeño estará inducido en mayor medida por el repunte del indicador mensual de la producción industrial de los EE.UU. en febrero (0.6% m/m, ae). En enero la producción industrial de México tuvo un aumento de 0.81% a tasa interanual (a/a), ae. En términos mensuales creció 0.51%, vinculado a un importante aumento en la manufactura (2.34% m/m, ae). En tanto, cayeron la minería (-0.06% m/m, ae), la electricidad, gas y agua (-0.90% m/m, ae), y la construcción (-1.23% m/m, ae).

- La minuta de la más reciente reunión de política monetaria de la FED mostrará si se ha modificado la postura acomodaticia de los miembros del FOMC. El próximo miércoles se dará a conocer la minuta de la reunión del FOMC del 18-19 de marzo. Dada el alza de las expectativas de la tasa de fondos federales para finales de 2015 mostrada en las proyecciones de los miembros del FOMC será relevante conocer sus opiniones respecto de la recuperación económica y sobre el ritmo de retiro de los estímulos monetarios.

Calendario de indicadores

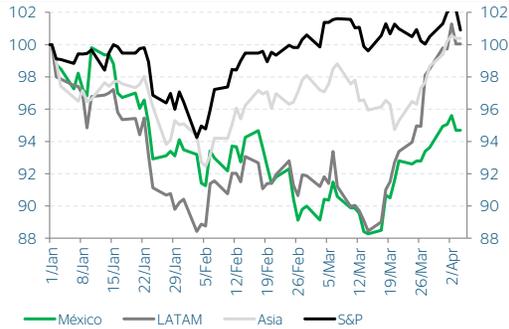
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inversión fija bruta (Var % a/a)	Enero	8 Abr	0.9%	0.6%	0.7%
Inflación general (Var % m/m)	Marzo	9 Abr	0.27%	0.30%	0.25%
Inflación subyacente (Var % m/m)	Marzo	9 Abr	0.18%	0.18%	0.28%
Ventas ANTAD (Var a/a, nom TI)	Marzo	9 Abr	1.5%	-0.9%	-0.2%
Producción industrial (Var % m/m, ae)	Febrero	11Abr	0.96%	0.50%	0.51%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Crédito al consumo (Miles de millones de dólares)	Febrero	7 Abr	16.2	14.0	13.7
Minuta de la reunión de política monetaria	Marzo	9 Abr	NA	NA	NA
Precios al productor demanda final (Var % m/m)	Marzo	11 Abr	0.2%	0.1%	-0.1%
Precios al productor subyacente (Var % m/m)	Marzo	11 Abr	0.2%	0.2%	-0.2%
Confianza del consumidor (Índice)	Abril	11 Abr	80.5	81.5	80.0

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

Mercados

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



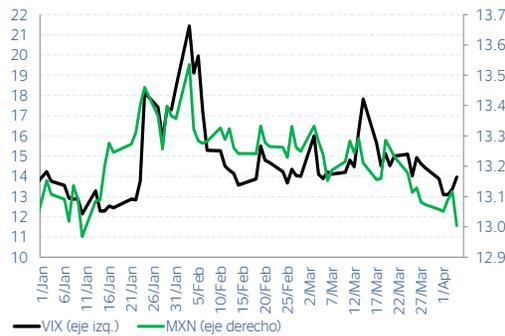
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 4abr2013=100)



* Índices de divisas latinoamericanas y asiáticas de JP Morgan frente al dólar; 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
1 Abr 2014	➡ Flash Migración México. Remesas mantienen senda de crecimiento: aumentaron 5.7% en febrero
3 Abr 2014	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado no financiero: crece 8.7% en febrero

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.