

# Flash Semanal México

25 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

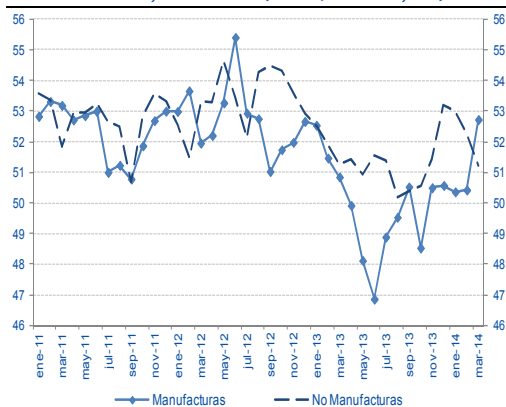
Juan José Li Ng  
juan.li@bbva.com

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

## Lo que pasó esta semana...

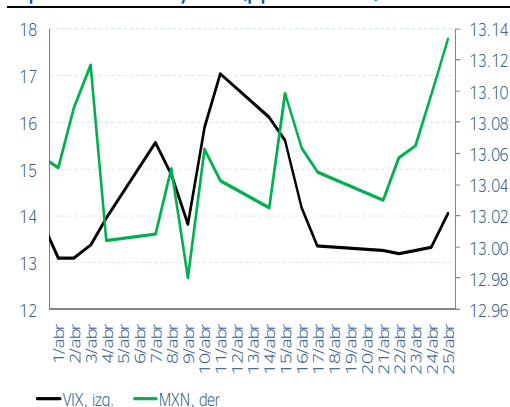
- La tasa de desempleo aumentó hacia niveles de 4.80% en marzo desde el 4.65% en febrero.** En línea con nuestros pronósticos y por arriba de lo estimado por el Consenso (BBVA: 4.85%, Consenso: 4.46%) la tasa de desempleo al cierre del primer trimestre de 2014 alcanzó 4.80%, con series originales. Este resultado estuvo influido por el incremento en la Población Económicamente Activa (PEA), la cual paso de 57.8% en marzo de 2013 a 58.8% en marzo de 2014. Lo cual indicaría que más personas buscaron empleo ante la posible expectativa de una mejora de la actividad económica en el país.
- El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de febrero reportó un crecimiento anual de 1.7%, ae (0.54% m/m, ae).** Por arriba de nuestros pronósticos y del Consenso (BBVA: 0.86%, Consenso: 1.59%), el IGAE de febrero subió 1.7% a/a, con series desestacionalizadas. Este aumento se debió al crecimiento del sector de la agricultura (11.7% a/a, ae), los servicios (1.9% a/a, ae) y de la industria (0.5% a/a, ae). Esto sugiere que aunque en el primer trimestre se observará una actividad económica más lenta de lo que se esperaba al principio del año, hay indicios del inicio de la aceleración para los próximos meses.
- La inflación sorprendió a la baja favorecida por una fuerte caída de los precios de las frutas y verduras.** La inflación general disminuyó 0.19% q/q en la primera quincena de abril (BBVAe: -0.12%, consenso: -0.18%), desacelerándose en términos anuales a 3.53%. El dato fue favorecido por una reducción algo mayor a la anticipada de las tarifas eléctricas (-3.3% q/q vs. -3.0% esperado) y por una caída de 2.9% q/q en los precios del componente de frutas y verduras. Por su parte, la inflación subyacente aumentó 0.26% q/q, subiendo en términos anuales a 3.17%. Este aumento obedeció al aumento estacional de los servicios relacionados con el turismo por las vacaciones de semana santa por lo que prevemos que sea transitorio.

Gráfica 1  
Indicadores IMEF de Manufacturas y No manufacturas, 2011-14 (Var. % anual, ae)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI. ae: ajustado por estacionalidad.

Gráfica 2  
Tipo de cambio y VIX (ppd e índice)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

- **Las ventas al menudeo de febrero reportaron una caída mensual de 1.3%, ae, (-1.7% a/a, ae).** De acuerdo con el INEGI con cifras desestacionalizadas, las ventas en los establecimientos comerciales al por menor disminuyeron 1.3% durante febrero del presente año respecto al mes inmediato anterior. Con respecto al mismo mes del año anterior estas cayeron 1.7%. Esto fue resultado de las reducciones en los subsectores de Artículos de ferretería, tlapalería y vidrios; Enseres domésticos, computadoras y artículos para la decoración de interiores; Productos textiles, accesorios de vestir y calzado; Tiendas de autoservicio y departamentales, y en el de Artículos de papelería, para el esparcimiento y otros artículos de uso personal. Esto es un signo de la debilidad de la demanda interna durante los primeros meses del año.
- **Banxico mantuvo la tasa de política monetaria sin cambios y moderó el tono relajado del comunicado anterior ante una mejora marginal en la actividad.** Aun cuando Banxico reconoce que los datos sugieren un crecimiento del primer trimestre menor a lo anticipado algunos meses atrás, el mayor dinamismo de la economía de EEUU influye en la mejora marginal del balance de riesgos para la actividad. En materia de inflación Banxico mantuvo el balance de riesgos sin cambios. Hacia adelante esperamos un mayor crecimiento en los próximos trimestres del año impulsado básicamente por las exportaciones y el gasto público en un entorno de ausencia de presiones de demanda sobre los precios que llevará a la inflación a cerrar el año alrededor del 3.7%. En este contexto mantenemos nuestra perspectiva de pausa monetaria por el resto del año.
- **Las mayores tensiones en Ucrania afectaron el sentimiento en los mercados al cierre de la semana.** Los mercados cerraron la semana con un tono negativo por el aumento en las tensiones por el conflicto Rusia-Ucrania. En parte por lo anterior los activos de mayor riesgo mantuvieron la tendencia decreciente que empezó la semana pasada tras el rally en las semanas precedentes. Hacia delante podríamos prever una recuperación considerando que el conflicto Rusia-Ucrania es de momento un problema local y particularmente tomando en cuenta que la recuperación cíclica global podría fortalecerse con signos de mayor fortaleza en EEUU y recuperación en la eurozona, a los que se le suma las acciones de política económica que China ha implementado para enfrentar los datos débiles de su economía.

### ...Lo que viene en la siguiente

- **El 28 de abril el INEGI dará a conocer los datos de la balanza comercial de mercancías del país correspondiente a marzo de 2014.** Desde 2010 el saldo de esta balanza con el exterior ha sido positivo durante todos los meses de marzo, y en 2013 éste ascendió a 1,753 millones de dólares. Estimamos que en marzo de 2014 el saldo positivo aumentará 4.4% en relación al que se registró en el mismo mes del año pasado para ubicarse en 1,830 millones de dólares. Esta cifra es el resultado de una expansión de las exportaciones de mercancías que supera al incremento de las importaciones, tanto en comparación anual como en diferencia de monto mensual. Es decir, esperamos que en marzo la tasa de crecimiento anual de las exportaciones haya sido de 2.6% y el de las importaciones de 2.4%. Además consideramos que de febrero a marzo las primeras aumentaron en casi 2.2 mil millones de dólares en tanto que las segundas lo hicieron en 1.3 mil millones de dólares. El dinamismo mensual de las exportaciones estaría reflejando en cierto grado el mayor dinamismo de la actividad exportadora del país.
- **Los ingresos por remesas en Marzo podrían crecer 5.4% (1,869 md), variación similar a la observada durante el pasado mes de febrero.** Estimaciones para el primer trimestre del año sobre el número de trabajadores migrantes mexicanos en Estados Unidos indican que crecieron 1.3% respecto al mismo periodo del año anterior, con lo que se observa una mejoría en este indicador aunque moderada. Este incremento se observó principalmente en los empleos del sector de la construcción distribuido en un amplio número de estados de la Unión Americana, principalmente en Texas.
- **Se espera que el indicador IMEF de actividad manufacturera reporte en abril un pequeño aumento (alcanzando 53.7 puntos) y el no manufacturero se mantenga prácticamente sin cambio (en 51.1 puntos).** Estos indicadores se darán a conocer el 2 de mayo próximo. El aumento de la producción manufacturera en los EE.UU. en marzo (0.5% m/m, ajustado

estacionalmente) sugiere que veremos un pequeño aumento en el indicador manufacturero en México y la estabilidad del no manufacturero para abril, lo que indicaría el inicio de la esperada mejora de la actividad económica a partir del segundo trimestre de 2014.

- **La próxima semana el foco de los mercados podría regresar a los EE.UU.** Se conocerán los datos de creación de empleo e ISM de abril además del primer estimado de crecimiento en el primer trimestre del año. La atención de los mercados también se centrará en la reunión del miércoles de la Reserva Federal.

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Balanza comercial (Millones de dólares)	Marzo	28 Abr	1830.0	1,600.0	976.3
Remesas familiares (Millones de dólares)	Marzo	2 May	1869.0	1,896.0	1677.3
Indicador IMEF de manufacturas (índice, ae)	Abril	2 May	53.7	--	52.7
Indicador IMEF de no manufacturas (índice, ae)	Abril	2 May	51.1	--	51.2

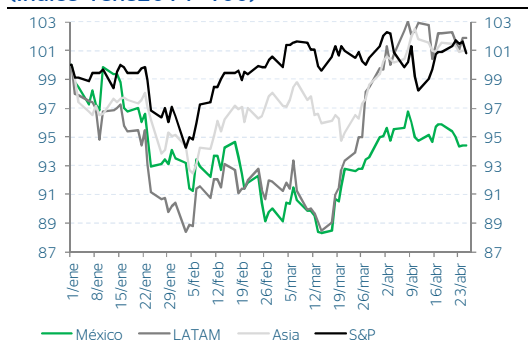
  

<b>Estados Unidos</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice de confianza del consumidor (índice)	Abril	29 Abr	--	83.2	82.3
Producto Interno Bruto (Var % t/t)	1T14	30 Abr	--	1.2%	2.6%
Tasa de política monetaria	Abril	30 Abr	--	0.0%-0.25%	0.0%-0.25%
Ingreso personal (Var % a/a)	Marzo	1 May	--	0.4%	0.3%
ISM Manufacturero (índice)	Abril	1 May	--	54.3	53.7
Ventas totales de vehículos (Millones de vehículos a/a)	Abril	1 May	--	16.2	16.3
Cambio en la nomina no agrícola (Miles de plazas)	Abril	2May	--	215	192
Tasa de desempleo (Var % a/a)	Abril	2 May	--	6.6%	6.7%

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

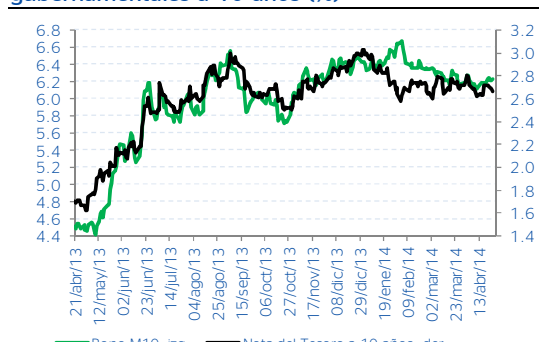
### Mercados

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



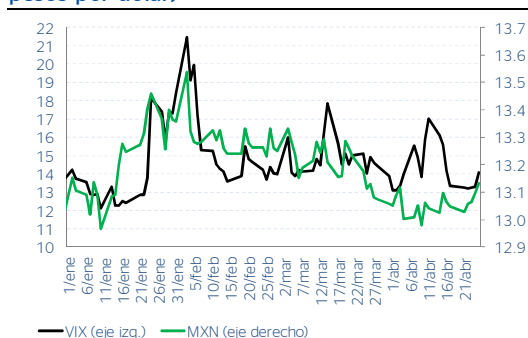
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



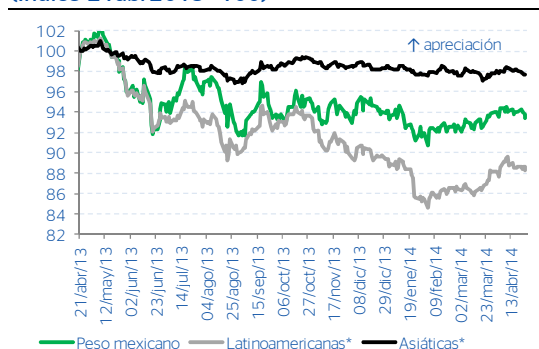
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 21abr2013=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	4.0
Inflación subyacente (Promedio)	3.4	2.7	3.1
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
25 Abr 2014	➡ Flash Banxico. Tasa de fondeo sin cambio en 3.5%. Banxico señala mejoría marginal de la actividad, lo que modera el tono relajado del comunicado anterior.

**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.