

# Flash Semanal México

9 de mayo 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

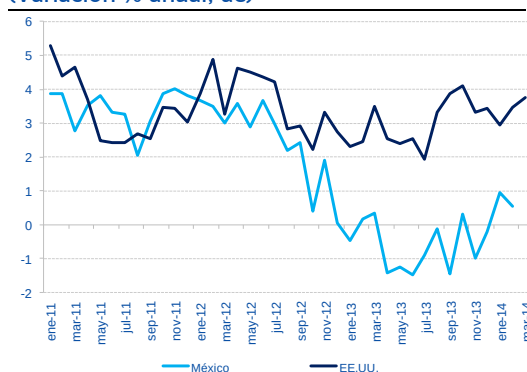
Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack  
fj.morales@bbva.com

## Lo que pasó esta semana...

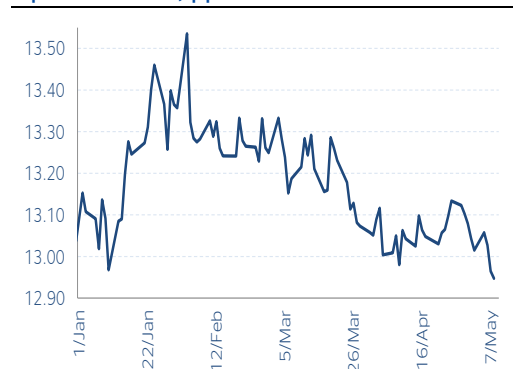
- **La confianza del productor y del consumidor reportaron un desempeño débil en abril (-0.5% y +0.1% mensual, ae, respectivamente).** Por una parte, el índice de confianza del productor (ICP) disminuyó 0.5% en términos mensuales y ajustado por estacionalidad (-8.5% a/a, ae), aunque aumentó el volumen esperado de pedidos en 0.6%, ae. Por otra parte, el índice de confianza del consumidor (ICC) correspondiente a abril pasado reportó un incremento mensual de apenas 0.1%, ae (-6.1% a/a, ae). Destacó aquí la disminución en las expectativas de una mejor situación económica del país dentro de 12 meses respecto a la actual situación (-2.9% m/m, ae). Todo indica que prevalece la percepción de una débil actividad económica en los próximos meses. La generación de más empleos, como se espera que ocurra podría contribuir a revertir este sentimiento.
- **El punto más bajo de la inflación anual en 2014 probablemente quedó atrás.** La inflación general disminuyó 0.19% m/m en abril. Este descenso mensual fue mayor al anticipado (BBVAe: -0.10%, consenso: -0.13%). En términos anuales, la inflación general se redujo a 3.50% desde el 3.76% en marzo. La sorpresa vino tanto de una inflación subyacente menor a la prevista, liderada por una fuerte reducción en los precios del componente de otros servicios en la segunda mitad del mes (-0.53% q/q), como de una inesperada caída en los precios de las frutas y verduras en la segunda quincena (-3.26% q/q). La inflación subyacente aumentó 0.29% m/m, un poco por debajo de nuestra previsión (BBVAe: 0.34%, consenso: 0.36%). En términos anuales, aumentó a 3.11% desde 2.89% en marzo. ¿Qué sigue? Anticipamos que la tasa anual de inflación se mantendrá cercana al 3.5% en mayo y luego subirá gradualmente hacia el 4.0% en los siguientes meses, antes de descender hacia el 3.7% al final del año. Por su parte, prevemos que la inflación subyacente se mantendrá ligeramente por encima del 3.0% en los próximos meses antes de aumentar ligeramente en la segunda mitad del año hacia 3.2% en promedio, si como se espera la economía se fortalece.

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



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

Gráfica 2  
Tipo de cambio, ppp



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- **El índice de la inversión fija bruta de febrero de 2014 que publicó INEGI reportó un mejor desempeño al esperado.** En ese mes este índice registró una tasa de crecimiento anual real negativa de -0.5%, lo cual fue consecuencia de la contracción de 2.7% de su componente de construcción y de la sorpresa favorable de aumento de 3.3% del componente de maquinaria y equipo. Cabe mencionar que la tasa de crecimiento promedio anual real de enero de 2013 a febrero de 2014 del índice de la inversión fija bruta y de sus componentes de construcción, y maquinaria y equipo fue de -1.7%, -4.7% y 4.0%, respectivamente. Es conveniente tomar en cuenta que la volatilidad (i.e. desviación estándar) del rubro de Maquinaria y equipo es muy alto y mucho mayor a la del rubro de construcción, por lo que es de esperar que el mejor desempeño de la inversión en construcción se presente de manera pausada en tanto que el desempeño de la inversión en maquinaria y equipo puede ser más variable.
- **Mayor demanda de activos riesgosos ante la reiteración de que se mantendrán los estímulos monetarios en EEUU.** En su comparecencia ante el congreso de EEUU a mitad de la semana la presidenta de la FED afirmó que el alto grado de apoyo monetario está garantizado y reiteró que la tasa de fondos federales se mantendrá en su nivel actual por un tiempo considerable después de que concluya la compra de activos, dada la debilidad que prevalece en el mercado laboral. Estas declaraciones impulsaron la demanda de activos riesgosos, lo que se tradujo en ganancias en los mercados accionarios (S&P500 +0.59%, IPC +0.80%) y una apreciación del peso de 0.48% para ubicarse por debajo de 13 pesos por dólar. De hecho el peso cerró la semana en niveles mínimos del año. En el mercado de bonos el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años cayó 4pb tras las declaraciones de la presidenta de la FED y 17pb durante la semana. Hacia el final de la semana las tasas de largo plazo en EEUU registraron un alza dada la caída de la demanda en las subastas de nuevos instrumentos.

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

- **La producción industrial de marzo aumentará 1.6% a tasa interanual (a/a), ajustada estacionalmente (ae), equivalente a un 0.93% mensual (m/m), ae.** Estimamos que este aumento irá de la mano del buen desempeño del indicador mensual de la producción industrial de los EE.UU. en marzo (0.7% m/m, ae). En febrero la producción industrial de México tuvo un crecimiento de 0.54% a tasa interanual, ae. En términos mensuales creció 0.28%, vinculado a un importante aumento en la construcción (1.24% m/m, ae) y algo menor de la minería (0.47% m/m, ae) y las manufacturas (0.17% m/m, ae). En tanto, cayó el subsector de la electricidad, gas y agua (-0.65% m/m, ae).
- **El índice ANTAD de tiendas iguales (TI) de abril podría empezar a indicar un menor deterioro del consumo.** El próximo 12 de mayo la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) dará a conocer el dato de su indicador de ventas de tiendas iguales (TI) de abril de 2014 que señala la tasa de crecimiento nominal de las ventas registradas por las tiendas que pertenece a dicha Asociación. En marzo, el indicador ANTAD de TI mostró una tasa de crecimiento anual negativa de -2.4%. Esperamos que en abril el índice ANTAD de tiendas iguales sea de -0.6%. De suceder lo anterior el consumo estaría presentando una mejoría en términos de un menor debilitamiento. En la medida en que el proceso de expansión de la actividad económica se vaya acelerando el aumento que también se registre en el consumo deberá reflejarse en el índice ANTAD TI.
- **La próxima semana los mercados...** Habrán de seguir con detenimiento los datos de producción industrial de EEUU correspondientes al mes de abril para confirmar el mayor dinamismo que ha exhibido la actividad después de los meses de invierno. Asimismo será relevante conocer los datos del sector vivienda, sobre todo después de que la presidenta de la FED señalara la desaceleración en este sector como uno de los riesgos para el crecimiento.

## Calendario de indicadores

| <b>México</b>                         | Periodo del indicador | Fecha de publicación | Estimación BBVA | Consenso | Dato anterior |
|---------------------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------|----------|---------------|
| Producción industrial (Var % a/a, ae) | Marzo                 | 12May                | 1.61%           | --       | 0.54%         |
| Producción industrial (Var % m/m, ae) | Marzo                 | 12May                | 0.93%           | --       | 0.28%         |
| Ventas ANTAD (Var a/a, nom TI)        | Abril                 | 12May                | -0.6%           | --       | -2.4%         |

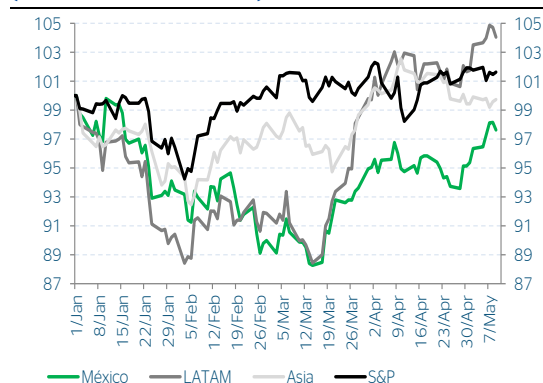
  

| <b>Estados Unidos</b>                                               | Periodo del indicador | Fecha de publicación | Estimación BBVA | Consenso | Dato anterior |
|---------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------|----------|---------------|
| Condiciones generales de negocios, US Empire State (índice, ae)     | Mayo                  | 15 May               | 5.0             | 6.0      | 1.3           |
| Producción industrial (Var % m/m, ae)                               | Abril                 | 15 May               | 0.2%            | 0%       | 0.7%          |
| Capacidad utilizada (% de la capacidad total, ae)                   | Abril                 | 15 May               | 79.2%           | 79.1%    | 79.2%         |
| Índice de la Asociación nacional de constructores de casas (índice) | Mayo                  | 15 May               | 48.0            | 49.0     | 47.0          |
| Permisos de construcción de casas (Número de permisos)              | Abril                 | 16 May               | 1000            | 1015     | 997           |
| Confianza del consumidor, Universidad de Michigan (índice)          | Mayo                  | 16 May               | 84.3            | 84.5     | 84.1          |

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

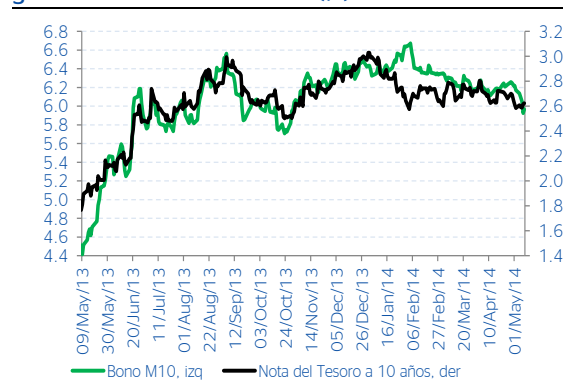
## Mercados

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



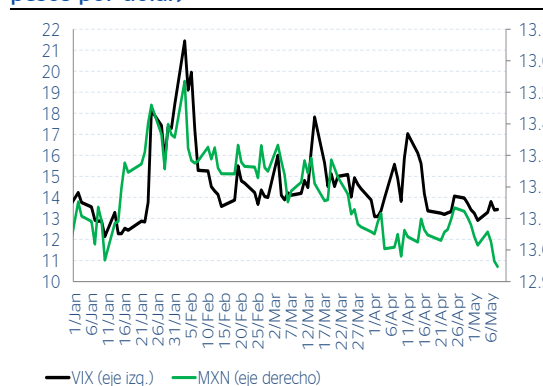
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



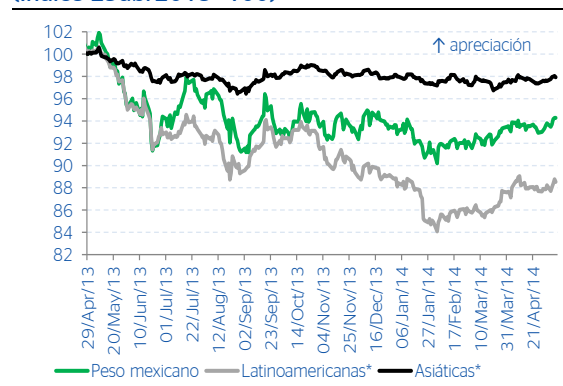
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 29abr2013=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                                                                                                                     |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5 May 2014 | ➡ <a href="#">Flash Migración México. Remesas crecieron a doble dígito en marzo: aumentaron 16% a tasa anual</a>                |
| 5 May 2014 | ➡ <a href="#">Observatorio Económico México. Las exportaciones manufactureras mexicanas ganaron competitividad en 2002-2012</a> |
| 9 May 2014 | ➡ <a href="#">Flash México. Hay señales que apuntan a que la actividad económica ha comenzado a mejorar</a>                     |

### 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.