

# Flash Semanal México

23 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.amador@bbva.com

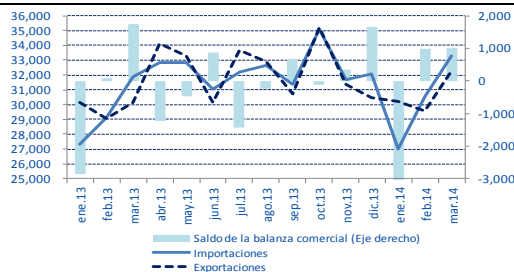
Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack  
jv.morales@bbva.com

## Lo que pasó esta semana...

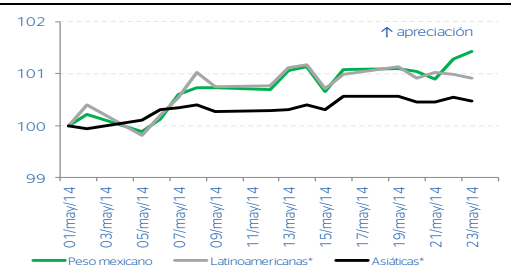
- La tasa de crecimiento trimestral (t/t) del PIB del primer trimestre de 2014 (1T14) fue de 0.28%, ajustado estacionalmente (ae), equivalente a un crecimiento anual (a/a) de apenas 0.64%, lo que estuvo por debajo de nuestras previsiones y las del mercado (BBVA Research: 0.64% t/t; Consenso: 0.60% t/t).<sup>1</sup>** La baja tasa de crecimiento del 1T14 fue resultado de un débil desempeño de la economía de EE.UU. causado por problemas climáticos, a un efecto mayor al esperado sobre el consumo y la inversión derivado del aumento impositivo, y a otros factores internos como la lenta recuperación de la construcción y la baja en la producción petrolera. Debido al crecimiento por debajo de lo esperado en el primer trimestre, y considerando que la economía se acelerará en los siguientes trimestres como resultado de una ejecución eficiente del gasto e inversión pública, y una mejora en la economía de EE.UU., estimamos que el crecimiento económico este año se situará en 2.5%. Se espera que estos factores continúen a lo largo del próximo año, al mismo tiempo que las reformas estructurales podrían empezar a rendir sus primeros resultados en 2015, aunque todavía modestos, lo que se reflejaría en un crecimiento en torno al 3.5% anual para ese año (Véase el Flash PIB México del 23 de mayo de 2014<sup>2</sup>). Por su parte, el Banco de México disminuyó su previsión de crecimiento económico para 2014 de un rango entre 3% y 4% a uno de entre 2.3% y 3.3%. En tanto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público redujo su estimación de 3.9% a 2.7% para este año.
- La desaceleración del PIB se vio reflejada en la evolución mensual del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE).** Las tasas de crecimiento mensuales de este indicador en enero y febrero fueron respectivamente de 0.12% y 0.71%, en términos desestacionalizados, lo cual sugería una limitada expansión del PIB para el primer trimestre del año. Sin embargo, el dato del crecimiento mensual del IGAE en marzo (-0.81%) fue mucho peor de lo esperado a causa de la caída en sus tres componentes, es decir, la producción industrial cayó 0.13% m/m, ae, el sector servicios disminuyó 0.27% m/m, ae y la agricultura descendió 3.83% m/m, ae.

Gráfica 1  
**Balanza comercial**  
(Millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

Gráfica 2  
**Divisas frente al dólar**  
(Índice 1 may 2014=100)



\* Índices de divisas latinoamericanas y asiáticas de JP Morgan frente al dólar; promedios ponderados por comercio y liquidez. Fuente: BBVA Research, Bloomberg

<sup>1</sup> Véase el Flash Semanal del 16 de mayo de 2014: [http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/140516\\_SemanalMexico\\_447\\_tcm346-451027.pdf?ts=2352014](http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/140516_SemanalMexico_447_tcm346-451027.pdf?ts=2352014)  
<sup>2</sup> Disponible en [http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/140523\\_FlashPIBMexico\\_19\\_tcm346-452152.pdf](http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/140523_FlashPIBMexico_19_tcm346-452152.pdf)

- **La inflación permanece bajo control.** La inflación general disminuyó 0.37% q/q en la primera quincena de mayo. El dato estuvo exactamente en línea con nuestra previsión (BBVAe: -0.37%; consenso: -0.36%). En términos anuales, la inflación general disminuyó a 3.44% desde 3.47% en la segunda quincena de abril. La inflación subyacente aumentó 0.06% q/q, ligeramente por debajo de las expectativas (BBVAe: 0.11%; consenso: 0.11%). La sorpresa fue impulsada principalmente por el componente subyacente de otros servicios, que cayó un poco más de lo esperado (-0.14% q/q), y en menor medida por un aumento menor de lo esperado en el componente de otras mercancías (0.02% q/q). En términos anuales, la inflación subyacente se redujo hasta el 2.97% desde el 3.11% en la segunda quincena de abril, lo que sugiere que la moderación económica continúa.
- **La tasa de desempleo de abril aumentó a 4.84%.** Luego de una tasa de 4.80% en marzo, la tasa de desempleo aumentó levemente a un 4.84%, como resultado de una lenta evolución de la actividad económica. La estimación de un mayor dinamismo en el resto del año podría mantener esta tasa en niveles por debajo de 5.0%.
- **Las ventas al menudeo de marzo reportaron una caída anual (a/a) de 0.63%, ajustadas por estacionalidad (ae).** Mensualmente aumentaron 0.78%, ae, inducidas por una leve recuperación del empleo y la estabilidad de la inflación. Esto cierra un muy débil primer trimestre de 2014 e impone incertidumbre sobre la velocidad de la recuperación a partir del segundo trimestre de 2014.
- **La cuenta corriente del país correspondiente al primer trimestre de 2014 alcanzó los 4,533 millones de dólares.** Este monto fue equivalente al 1.5% del PIB en el primer trimestre. Tal déficit se compara positivamente con los 7,545 millones de dólares registrados en el cuarto trimestre de 2013.
- **Semana de calma en los mercados.** Los mercados accionarios continúan mostrando poco movimiento en las economías desarrolladas, con ligeras alzas en respuesta a las señales de gradual mejora que apuntaron los datos del mercado de vivienda en EEUU y de PMI en los países desarrollados. Los mercados en LATAM y en México se diferenciaron positivamente esta semana. Los activos financieros de estas regiones (mercados accionarios y divisas), y en especial los de México, tuvieron un comportamiento relativamente más favorable (ver gráficas 2, 3 y 6). El euro se debilitó tras los datos ligeramente decepcionantes en actividad (e.g., el índice IFO de actividad industrial de Alemania) y las expectativas sobre la próxima reunión del BCE. Las tasas de interés de largo plazo tuvieron movimientos laterales esta semana y se mantienen cerca de los niveles mínimos del año tanto en EEUU como en México (5.89% y 2.53% para los bonos gubernamentales a 10 años de México y EEUU, respectivamente; +1pb ambos en la semana).

## ...Lo que viene en la siguiente

- **El saldo de la balanza comercial en abril reportará un déficit de 877 millones de dólares.** El 26 de mayo el INEGI publicará los datos de la balanza comercial del país correspondientes a abril de 2014. Cabe mencionar que en ese mes de 2013 el saldo de la balanza comercial fue deficitario y ascendió a poco más de 1.2 mil millones de dólares. Para este año estimamos que en abril el saldo de la balanza comercial volverá a ser deficitario, pero su magnitud se reducirá a 877 millones de dólares. Esto como resultado de un crecimiento anual de 3.2% en abril de 2014 de las exportaciones totales de mercancías, y de 2.1% de las importaciones totales de mercancías. Las magnitudes de las tasas de crecimiento anuales de las exportaciones y de las importaciones si bien hablan de un desempeño favorable para el mes de abril, pues las exportaciones siguen creciendo, estas también hacen referencia a un moderado ritmo de expansión del sector externo, pues para los primeros cuatro meses del año las exportaciones y las importaciones totales de mercancías registraron una tasa de crecimiento anual promedio de 2.9% y de 2.8%, respectivamente.

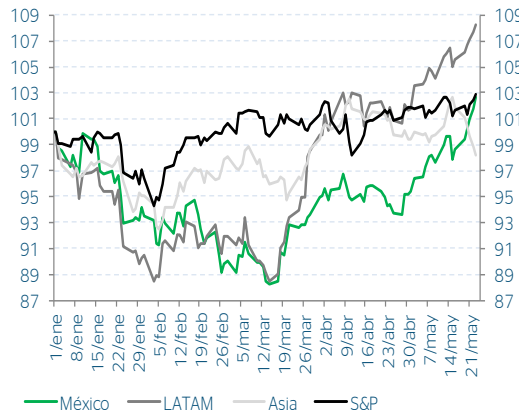
## Calendario de indicadores

<b>México</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Balanza comercial (Millones de dólares)	Abril	26 Mayo	-877	758.4	-1,026.6
<b>Estados Unidos</b>	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Confianza del consumidor del Conference Board (Índice, ae)	Mayo	27 May	82.6	83.0	82.3
PIB trimestral en dólares encadenados de 2009, segunda revisión (Var % t/t, ae, anualizado)	1T14	29 May	0.7	-0.5	0.1
Ingreso personal (Var % m/m, ae)	Abril	30 May	0.2%	0.3%	0.5%

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. ae = ajustado por estacionalidad. 1T14 = Primer trimestre de 2014.

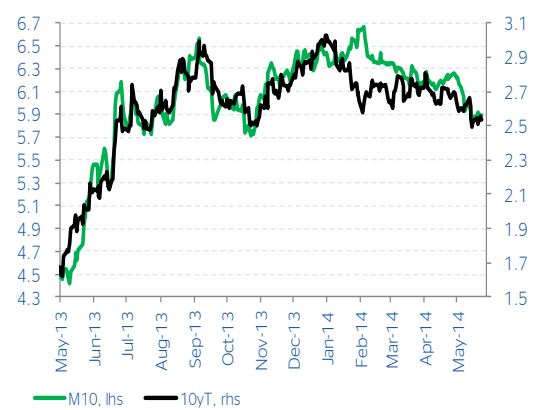
## Mercados

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



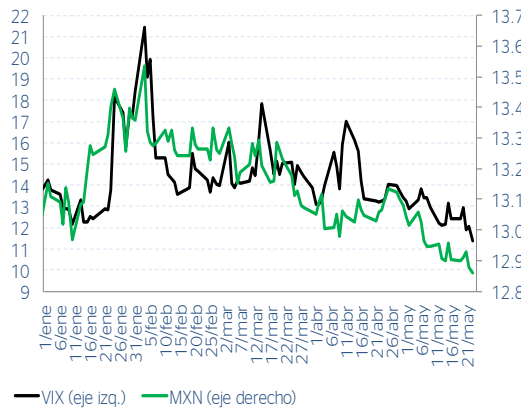
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



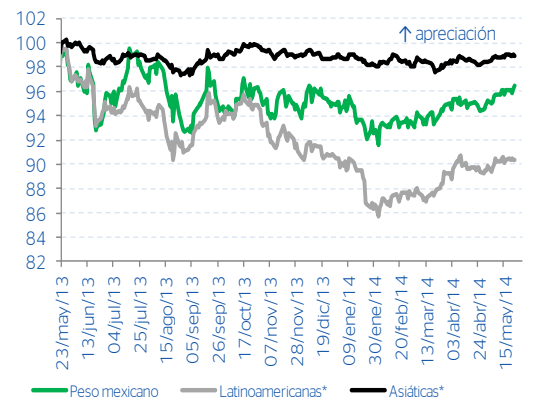
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 23may2013=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)	4.0	1.1	2.5
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 (% , 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 May 2014	➡ <b>Observatorio Seguros México. El mercado de seguros en México es el segundo en América Latina</b>
22 May 2014	➡ <b>Flash Inflación México. La inflación permanece bajo control</b>
23 May 2014	➡ <b>Flash PIB México. BBVA Bancomer revisa a la baja el pronóstico de crecimiento para el 2014 a 2.5% y eleva el del 2015 al 3.5%</b>

### 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.