

Análisis Macroeconómico

# Se espera que la producción industrial en mayo aumente 2.6% a tasa interanual, señalando que la recuperación continúa

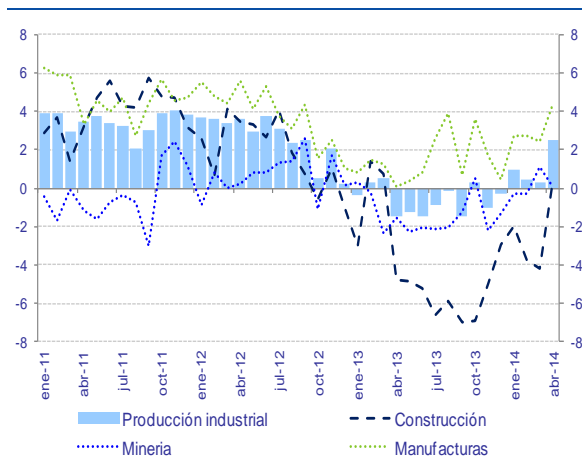
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

## Lo que pasó esta semana...

**Los indicadores IMEF sobre las expectativas del desempeño de la actividad manufacturera y no manufacturera de junio mostraron un leve descenso.** Contrario a lo que se esperaba, el indicador IMEF de Manufacturas pasó de 52.6 puntos en mayo a 50.3 puntos en junio, con cifras ajustadas por estacionalidad (ae). De igual forma, el indicador de No manufacturas de junio llegó a los 50.3 puntos, ae, desde los 50.5 puntos, ae, en el mes anterior. Este desempeño por debajo de lo esperado genera incertidumbre sobre el desempeño de la actividad económica en México en el segundo trimestre del año.

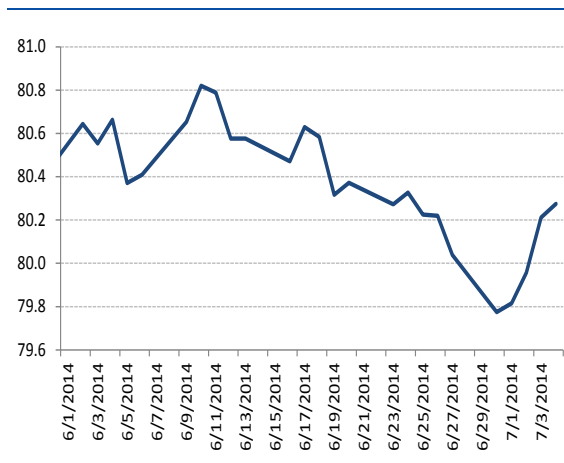
**La confianza del productor en junio se mantuvo sin cambios (0.0% mensual, ae) y la del consumidor reportó una leve mejora (0.8% mensual, ae).** El viernes 4 de julio el INEGI reportó el valor de los índices de confianza del productor (ICP) y del consumidor (ICC) correspondientes al mes de junio. Ambos índices estuvieron en línea con nuestro pronóstico. El Índice de Confianza del Productor se mantuvo en los 51.1 puntos en junio (BBVA Research: 51.5 puntos, ae) mientras que Índice de Confianza del Consumidor alcanzó los 91.3 puntos (BBVA Research: 91.1 puntos, ae), por lo que prevalece una percepción de cierta mejoría en la actividad económica doméstica para los próximos meses.

Gráfica 1  
**Producción industrial y sus componentes (Variación % anual, ae)**



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

Gráfica 2  
**Índice DXY. Dólar frente a las principales divisas**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

**Durante mayo las remesas alcanzaron los 2,144.5 millones de dólares (md), similar a nuestro pronóstico (BBVA Research: 2,121.0 md). Esto fue equivalente a un incremento anual de 4.6%.** De esta forma, las remesas acumulan 10 meses consecutivos con crecimiento. El incremento de puestos de trabajo para migrantes mexicanos en el sector de la construcción en EE.UU. es un factor que ha impulsado las remesas durante los primeros meses del año. Se estima que para los siguientes meses las remesas mantendrán una tendencia ascendente, pero con crecimientos moderados.

**Dato de empleo por encima de lo esperado en EE.UU. incrementa la demanda de activos de mayor riesgo.** La nómina no agrícola de los EE.UU. se incrementó en 288 mil empleos durante el mes de junio (consenso: 215 mil), con lo cual suman cinco meses consecutivos con incrementos de más de 200 mil empleos, lo que a su vez genera que durante el 2014 el promedio mensual de creación de plazas sea de 231mil. Estos datos favorecen la expectativa del consenso de los analistas acerca de una clara recuperación de la economía norteamericana durante los próximos trimestres, lo que influyó en el incremento de la demanda de activos de mayor riesgo. En los mercados accionarios, el Dow Jones y el S&P500 alcanzaron máximos históricos tras el dato, mientras que las tasas de interés de las notas del Tesoro se incrementaron en todos sus plazos. En particular, el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años se incrementó 6 pb (puntos base) para cerrar en 2.62 por ciento, su mayor nivel de los últimos dos meses. En México el IPC ganó 2.50% durante la semana explicado principalmente por el impulso de 0.88 por ciento tras conocerse los datos de empleo en EE.UU., mientras que el tipo de cambio registró una depreciación marginal en la semana de 0.10% para mantenerse por debajo de los 13 pesos por dólar. Cabe señalar que durante la semana el dólar se apreció frente a las principales monedas de países industrializados, mientras que se depreció ligeramente frente a varias monedas de países emergentes. Finalmente en el mercado de deuda gubernamental, el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cerró con un alza de 9pb para cerrar en 5.76 por ciento.

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

**La inflación de junio confirmará el inicio de una tendencia alcista por efectos base.** Prevemos un aumento mensual de 0.22% en el índice general de precios y uno de 0.25% en el índice subyacente. En términos anuales, estimamos que la inflación general se ubicará en 3.81% (frente a 3.51% en mayo) y la inflación subyacente se situará en 3.13% (frente a 3.00% en mayo). Prevemos que la tasa anual de inflación se ubicará ligeramente por encima del límite superior de variabilidad alrededor del objetivo de Banxico (3.0% +/- 1%) en los próximos meses (4.07% en promedio durante julio-octubre) antes de retomar una tendencia decreciente en noviembre. Anticipamos que al cierre del año se ubicará en 3.7%.

**El índice de la inversión fija bruta continuará sin reputar ante la debilidad del sector construcción y la caída en las importaciones de bienes de capital.** El 10 de julio el INEGI dará a conocer el índice de la inversión fija bruta de abril de 2014. En el mes anterior la serie original de este índice registró una tasa de crecimiento anual positiva de 1.7%, aunque la tasa de crecimiento mensual de su serie desestacionalizada fue de -0.43%. Para el mes de abril estimamos que el índice de la inversión mostrará una tasa de crecimiento anual de su serie original de -3.2%, la cual se verá reflejada en una tasa de crecimiento mensual de su serie desestacionalizada de -0.80%. Cabe mencionar que el índice de la inversión fija bruta cuenta con dos componentes: inversión realizada en construcción e inversión efectuada en maquinaria y equipo. Considerando que la inversión en construcción está correlacionada con el indicador global de actividad económica de la propia industria de la construcción, y que en abril de 2014 este indicador registró una tasa anual de crecimiento negativa de -2.6%, la inversión en construcción mostraría un debilitamiento. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo muestra una alta relación con las importaciones de bienes de capital, las cuales mostraron una tasa de crecimiento anual de -9.1%.

**La producción industrial de mayo aumentará 2.6% a tasa interanual (a/a), ajustada estacionalmente (ae), equivalente a 0.31% mensual (m/m), ae.** Se estima este aumento considerando la mejora en el indicador mensual de la producción Industrial de los EE.UU. en mayo (0.9% m/m, ae, respectivamente) y dada la estrecha relación con esta variable. En abril este indicador en México tuvo un crecimiento de 2.54% a tasa interanual, ae, (véase la gráfica 1). En términos mensuales aumentó 0.64%, vinculado a un importante aumento en las manufacturas (1.09% m/m, ae) y en la construcción (0.56% m/m, ae). En tanto, también creció el subsector de electricidad, gas y agua (1.29% m/m, ae), aunque cayó la minería (-0.44% m/m, ae).

**Tasa de política monetaria sin cambios.** El próximo viernes Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. No se esperan cambios en la tasa de referencia dada la mención explícita en el último comunicado acerca de que la Junta de Gobierno no consideró recomendable un recorte de tasa adicional en el futuro previsible. La atención se centrará nuevamente en el párrafo del comunicado sobre la actividad económica, la cual ha mostrado algunas señales de mejoría en los últimos meses, como es el dato por encima de lo esperado del IGAE de abril y los favorables datos de empleo en EE.UU. que podrían contribuir a una mayor demanda externa de productos mexicanos. Considerando que las señales de recuperación todavía son escasas, no esperamos un cambio relevante en el tono del comunicado, en particular dada la disminución en las expectativas de crecimiento para 2014 y el sorpresivo recorte de junio pasado.

## Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var. % m/m)	2qjunio	9 jul	0.22	0.17	-0.32
Inflación subyacente (Var. % m/m)	2qjunio	9 jul	0.25	0.24	0.09
Inversión bruta fija (Var % a/a)	abril	10 jul	-3.2	-2.5	1.7
Producción industrial (Var. % a/a, ae)	mayo	11 jul	2.59	--	2.54
Producción industrial (Var. % m/m, ae)	mayo	11 jul	0.31	0.2	0.64
Decisión de Política Monetaria (Var. %)	julio	11 jul	3.0	3.0	3.0

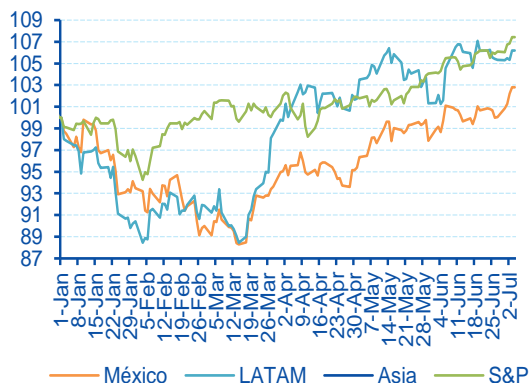
  

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice de optimismo de pequeños negocios, NFIB (Puntos)	junio	8 Jul	97.0	--	96.6
Oferta de trabajo total por industria (Vacantes, ae)	mayo	8 Jul	4,395.0	--	4,455.0
Crédito total neto al consumo (Miles de millones de dólares, ae)	mayo	8 Jul	16.30	10.05	26.85
Solicitudes iniciales de desempleo (Miles, ae)	julio 5	10 Jul	310.0	313.0	312.0

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

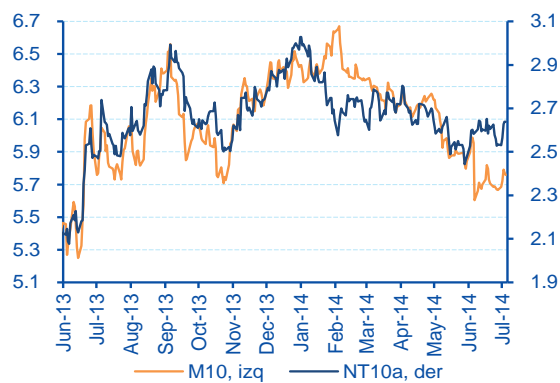
**Mercados**

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



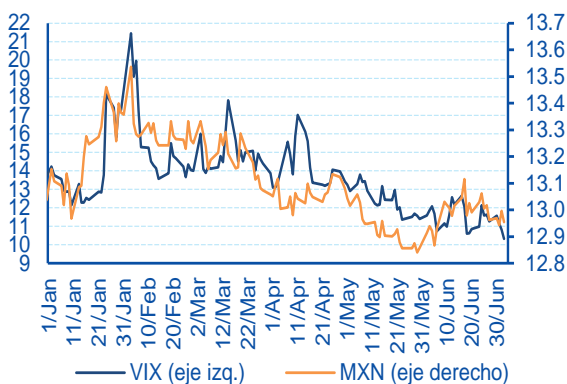
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



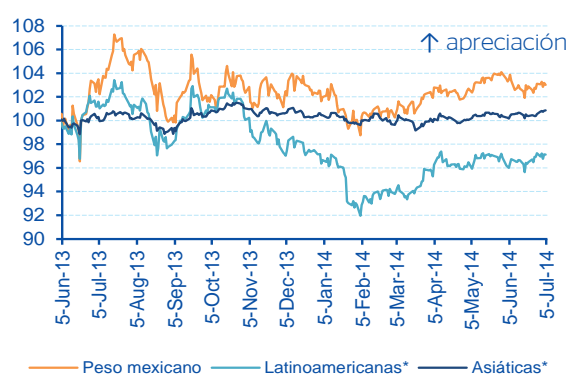
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

**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 20jun2013=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	3.9
Inflación subyacente (% , promedio)	3.4	2.7	3.2
Fondeo (% , promedio)	4.5	3.8	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	5.7	6.1
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
1 Jul 2014	➔ <a href="#">Flash Migración México. Remesas acumulan 10 meses consecutivos con crecimiento, aumentaron en mayo 4.6%</a>
2 Jul 2014	➔ <a href="#">Situación Migración México Primer Semestre 2014</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.