

Análisis Macroeconómico

Estimamos que la producción industrial de junio tendrá un crecimiento anual de 2.1%

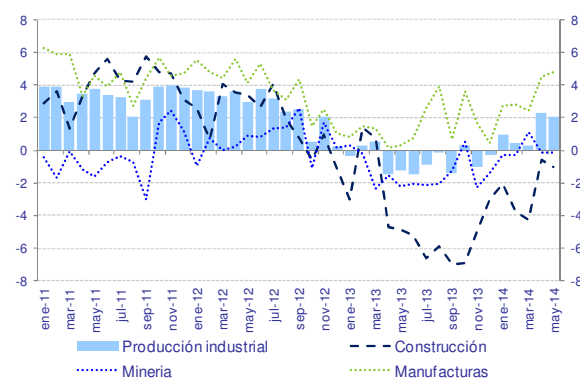
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

Los índices de confianza del productor y del consumidor mostraron señales mixtas. En julio, el Índice de Confianza del Productor (ICP) se incrementó (1.1% mensual, ae), pero el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) reportó una caída (-2.5% mensual, ae). Similar a nuestro pronóstico (BBVA Research: 51.5 puntos, ae), el ICP se situó en 51.8 puntos en julio desde 51.2 puntos en junio, ae. Mientras tanto, el ICC alcanzó 88.1 puntos, ae. Esto fue equivalente a un nivel de 90.5 puntos con series originales, lo que estuvo en línea con nuestra estimación y por debajo de la del consenso (BBVA Research: 91.8 puntos, Consenso: 93.0 puntos). Eso revela una percepción de mejora de la actividad económica en los próximos meses para el productor, pero no para los consumidores.

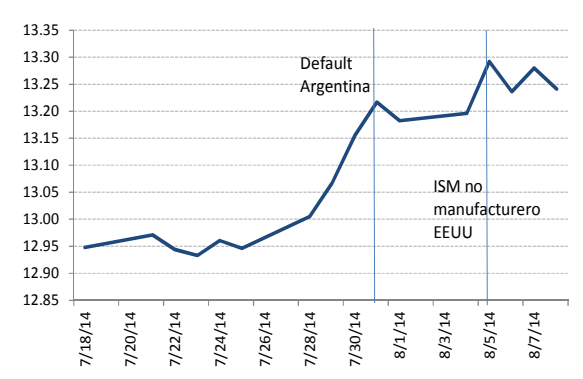
La inflación tuvo un aumento anual por encima del 4.0% en julio. El IPC aumentó 0.28% en julio con respecto al mes anterior, lo que estuvo por encima de las expectativas del mercado (BBVA Research: 0.23%; consenso: 0.25%). La inflación anual se aceleró a un 4.07% desde el 3.75% en junio y la inflación subyacente aumentó 0.19% en términos mensuales, también ligeramente por encima de las expectativas del mercado (BBVA Research: 0.16%; consenso: 0.17%). En términos anuales, la inflación subyacente aumentó a 3.25% desde 3.09% en junio. Como advertimos, la inflación anual se acelerará en los próximos meses debido a efectos de base y es probable que permanezca cerca del límite superior de la meta de inflación, antes de disminuir hacia el 3.7% a finales de año.

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



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

Gráfica 2
Tipo de cambio
(ppd)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

La inversión fija bruta de mayo registró una tasa de crecimiento anual de 0.4% en su serie original, equivalente a un crecimiento mensual de 2.5%. Estos datos estuvieron por arriba de la expectativas del mercado (BBVA Research: -1.5% a/a, Consenso: 0.0% a/a). La inversión en maquinaria y equipo mostró indicios de mejora, con una tasa de crecimiento anual de 4.5% contra el -4.1% del mes anterior, mientras que la tasa de crecimiento de la inversión en construcción fue nuevamente negativa y de -2.2%, lo que refleja una reactivación dispar y gradual de la inversión.

Datos de actividad económica en EE.UU. por encima de lo esperado e incremento de las tensiones geopolíticas influyen en una menor demanda de activos riesgosos durante la semana. En un entorno de incertidumbre respecto del rumbo de los conflictos en Ucrania y Medio Oriente, la mejoría de las cifras de actividad del sector servicios en EE.UU. a niveles no vistos desde 2005 reavivó las preocupaciones sobre un inicio anticipado del ciclo de tensionamiento monetario de la Reserva Federal. De hecho, a mitad de semana cuando se dieron a conocer estos datos, el peso registró una depreciación de 0.72%, con lo cual alcanzó una cotización de 13.29 pesos por dólar (ppd), nivel no observado desde marzo pasado. En los mercados accionarios también se observaron caídas de hasta 0.97% para el S&P500 y de 0.25% para el IPyC. Hacia el final de la semana tanto las depreciaciones como las pérdidas en los mercados accionarios se redujeron de tal manera que el peso cierra la semana con una depreciación de alrededor de 0.42% en niveles de 13.22ppd, mientras que el IPyC de la BMV cerró con pérdidas marginales de 0.1%. En el mercado de deuda gubernamental, el rendimiento de la nota del Tesoro con vencimiento a 10 años cerró la semana con una caída de 13pb para ubicarse en 2.38%, nivel no alcanzado desde junio de 2013, ante la mayor demanda de activos con menor riesgo. En México el rendimiento a vencimiento del bono gubernamental a 10 años cayó 1pb durante la semana para cerrar en 5.76%, después de haberse incrementado hasta 5.87% a media semana.

...Lo que viene en la siguiente

La producción industrial de junio aumentará 2.1% a tasa anual (a/a), ajustada estacionalmente (ae), equivalente a 0.2% mensual (m/m), ae. Se estima este aumento moderado considerando la estrecha relación de esta variable con el desempeño pausado en el indicador mensual de la producción Industrial de EE.UU. en junio (0.2% m/m, ae). En mayo este indicador en México tuvo un crecimiento de 2.1% a tasa anual, ae, (véase la gráfica 1). En términos mensuales aumentó apenas 0.1%, vinculado exclusivamente al aumento en las manufacturas (0.4% m/m, ae).

En julio el nuevo empleo formal generado por el sector privado podría aumentar en 54 mil plazas. En la semana que empieza el 11 de agosto el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dará a conocer la cifra del número total de trabajadores afiliados al IMSS. Cabe mencionar que los trabajadores que están afiliados a este instituto representan el empleo formal generado por el sector privado. Por otra parte, se tiene que de enero a junio de 2014 el número total de trabajadores afiliados al IMSS aumentó en 403 mil plazas, esto significa que en los primeros seis meses de 2014 el aumento promedio mensual de trabajadores afiliados al IMSS fue de 67 mil personas. Esto se logró porque en los meses de febrero y marzo en promedio se crearon 117 mil empleos. En cambio, de abril a junio esta cifra disminuyó a un promedio mensual de 49 mil nuevos empleos formales por mes. La cifra que estimamos de 54 mil nuevos empleos para julio, de realizarse, estaría indicando un mayor dinamismo del empleo formal del país en el segundo trimestre de 2014 en comparación con el segundo.

A la espera del intervalo de pronóstico para el crecimiento del PIB del banco central. El próximo miércoles Banxico presentará su informe de inflación del segundo trimestre del año. Después de un recorte no esperado de la tasa de política monetaria motivado en parte por la sorpresa negativa del crecimiento del PIB del primer trimestre, la atención se centrará en la reducción del intervalo de pronóstico para la actividad económica de este año. Adicionalmente habrá que seguir con atención las menciones sobre el ritmo actual y las perspectivas de la economía, ante un primer semestre menos vigoroso de lo esperado. Por último, será relevante conocer el pronóstico puntual de crecimiento para el segundo trimestre que presente el banco central.

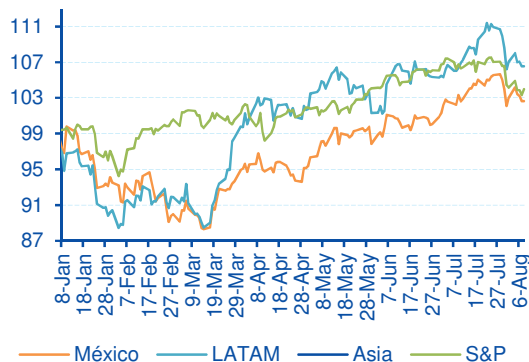
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Variación % a/a, ae)	junio	11 ago	2.1	--	2.1
IMSS (Miles de trabajadores)	julio	11-15 ago	54.0	--	43.3
Reporte de inflación del Banco de México	NA	13 ago	--	--	--

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. a/a = Tasa de variación anual. ae = ajustado por estacionalidad.

Mercados

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



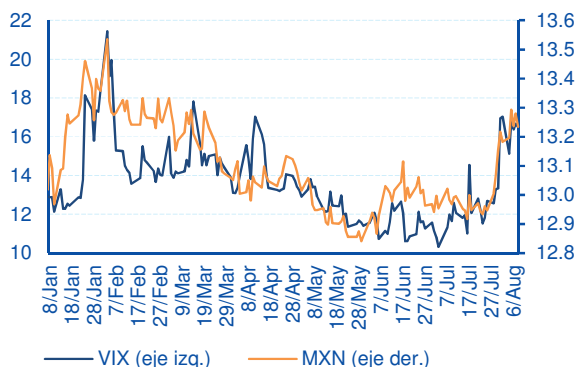
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



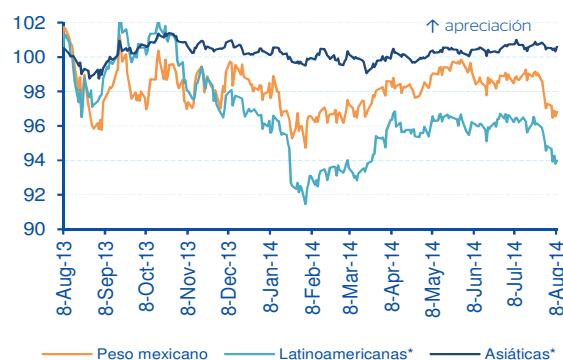
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 25jul2013=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 (Variación % 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 (Variación % a/a)	2.8	1.9	2.0

Fuente: BBVA Research

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
04 ago 2014	➡ Crédito al sector privado: crecimiento moderado de 8.6% en junio.

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.