

Análisis Macroeconómico

Estimamos que la producción industrial de julio reportará un crecimiento anual de 2.2%, ajustada estacionalmente

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

Lo que pasó esta semana...

Tasa de política monetaria sin cambios en 3.0%. Tono neutral del comunicado ante un aumento de riesgos de inflación en el corto plazo ante el aumento en los precios de los productos pecuarios.

Banxico adoptó un tono más neutral respecto a comunicados anteriores basado en una mejora del balance de riesgos de actividad y un deterioro del balance de inflación en el corto plazo. De hecho las perspectivas de inflación general de Banxico se modificaron al alza. Mientras que en el último informe de inflación se señaló que la inflación cerraría el 2014 por debajo de 4.0%, ahora se espera que se ubique alrededor del 4.0%. En lo que toca a 2015, ahora se espera que la inflación se acerque al 3.0% durante el primer semestre y no en enero como se señaló en el comunicado de junio. El tono más neutral del comunicado aunado a la expectativa de que la tasa real se mantenga en terreno negativo por un periodo más prolongado al anteriormente anticipado fortalece nuestra perspectiva de pausa monetaria durante lo que resta del año.

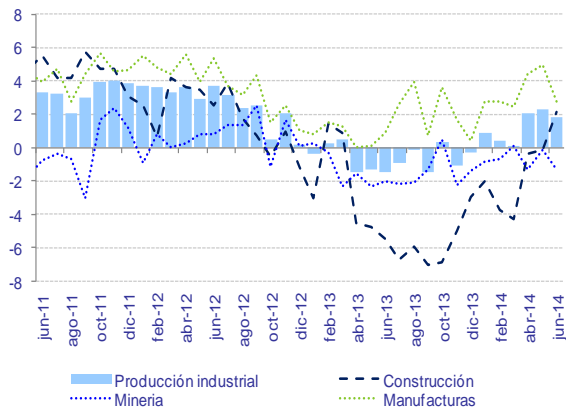
Los índices de confianza del productor y del consumidor mostraron señales mixtas. En agosto, el Índice de Confianza del Productor (ICP) se incrementó sustancialmente (1.4% mensual, ae), pero el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) sorprendió con una caída (-0.3% mensual, ae).

En línea con nuestro pronóstico (BBVA Research: 52.1 puntos, ae), el ICP se situó en 52.5 puntos en agosto, ae. Mientras tanto, el ICC alcanzó 87.9 puntos, ae. Esto fue equivalente a un nivel de 89.7 puntos con series originales, lo que estuvo por debajo de nuestra estimación y la del consenso (BBVA Research: 90.8 puntos, Consenso: 91.0 puntos). Con ello, prevalece la percepción de mejora de la actividad económica en los próximos meses para el productor, pero aún no por parte de los consumidores.

Remesas a México crecen 8.4% en julio y logran hilar 12 meses consecutivos a la alza.

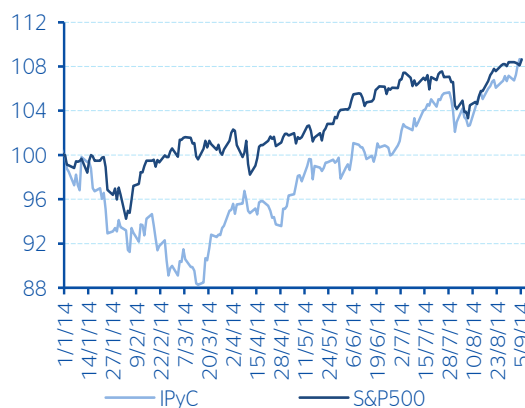
Las remesas a México llegaron a 1,995.7 millones de dólares (md) en julio, 8.4% a tasa anual, en línea con lo esperado por BBVA Bancomer (1,982md) y ligeramente superior al mercado (1,954md). La totalidad de este crecimiento a tasa anual se explica por el incremento en el número de transacciones por envío de remesas, las cuales llegaron a 6.78 millones de operaciones en julio. La remesa promedio no presentó cambio significativo. El incremento absoluto y relativo del empleo de los migrantes mexicanos en EEUU y la disminución en el porcentaje de puestos de trabajo de tiempo parcial por razones económicas observados en los últimos meses han incidido positivamente en el crecimiento de las remesas.

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



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

Gráfica 2
Mercados accionarios
(índice 1 enero 2014=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

De acuerdo con el IMEF, los indicadores sobre las expectativas del desempeño de la actividad manufacturera y no manufacturera de agosto reportaron un alza significativa. El indicador IMEF de Manufacturas pasó de 49.1 puntos en julio a 51.6 puntos en agosto, regresando a la zona de expansión, con cifras ajustadas por estacionalidad (ae). También, el indicador de No manufacturas de agosto aumentó notablemente, situándose en los 52.7 puntos desde los 50.1 puntos (ae) en el mes anterior. Estas expectativas se situaron por arriba de lo esperado por BBVA Research (49.8 puntos para el índice de Manufacturas y 50.5 puntos para el de No manufacturas) y por el mercado (50.5 puntos para el índice de Manufacturas y 50.8 puntos para el de No manufacturas), lo que puede representar las primeras señales de la recuperación económica esperada para la segunda parte del año.

Dato de crecimiento por debajo de lo esperado de la nómina no agrícola en EEUU influye en la apreciación del peso y en las ganancias del mercado accionario. La nómina no agrícola de EEUU se incrementó en 142 mil empleos en agosto muy por debajo de los 230 mil empleos esperados por los analistas, representando el menor crecimiento mensual del año. La tasa de desempleo se redujo a 6.1% resultado de la caída en la tasa de participación. Ante estos datos del mercado laboral norteamericano se redujeron las perspectivas sobre un inicio anticipado del ciclo de de alzas de la tasa de fondos federales. En este contexto el peso se apreció 0.9% durante la última jornada de la semana, la segunda mayor apreciación entre las monedas emergentes, lo que le significó una apreciación semanal de 0.4%. En el mercado de tasas gubernamentales el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó 4 puntos base para cerrar en 5.74%, mientras que el bono del Tesoro cerró sin cambios significativos luego de haber caído hasta 6 puntos base en el intradía. En los mercados accionarios se alcanzaron máximos históricos tanto en el S&P500 como en el IPyC durante la semana.

...Lo que viene en la siguiente

Anticipamos que la inflación anual se ubicará en 4.1% en agosto. Anticipamos aumentos mensuales de 0.31% y 0.18%, respectivamente para la inflación general y la subyacente durante agosto.. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general se ubicaría en 4.10% (frente a 4.07% en julio) mientras que la subyacente se situaría en 3.34% (frente a 3.25% en julio). En cuanto a la inflación subyacente, anticipamos una caída mensual en el subíndice de servicios (BBVAe: -0.07% m/m) resultado de un aumento importante en el componente de educación (BBVAe: 0.90% m/m) que será más que compensado por una caída estimada de -0.57% m/m en el subíndice de otros servicios explicada principalmente por el fin de la temporada de vacaciones de verano. Para el subíndice de mercancías estimamos un incremento de 0.49% m/m. Por su parte, prevemos un aumento en los cuatro principales componentes del subíndice de pecuarios y presiones relevantes en los precios de frutas y verduras durante la segunda quincena del mes. En cuanto a nuestra perspectiva para el año, como habíamos anticipado, la inflación se ubicó por encima del límite superior del rango de variabilidad alrededor del objetivo de Banxico desde julio, y prevemos que permanecerá por encima de ese nivel hasta octubre, antes de disminuir a 3.8% en noviembre y a 3.7% al cierre del año. Este escenario no anticipa choques de oferta relevantes en los precios de productos perecederos. Considerando que el desempeño del componente de frutas y verduras ha sido muy favorable en lo que va del año (-13.8% acumulado hasta la primera quincena de agosto), un rebote de estos precios en los próximos meses imprimirían un riesgo alcista a nuestra previsión actual. Para la inflación subyacente, prevemos que se mantendrá relativamente estable en 3.3% el resto del año.

El próximo 10 de septiembre el INEGI dará a conocer las cifras del indicador mensual de la inversión fija bruta del mes de junio de 2014. Este indicador registró un importante deterioro en 2013, con una tasa de crecimiento promedio anual negativa de -1.7%. Para los primeros siete meses de 2014 la tasa de crecimiento promedio anual muestra menor deterioro, pues ésta se sitúa en -1.1%, además de que en el mes de mayo de 2014 la tasa anual fue positiva y de 0.4%. Cabe mencionar que en mayo las tasa de crecimiento anuales de sus componentes Construcción, y Maquinaria y equipo fueron de -2.2% y de 4.5%, respectivamente. Para junio esperamos que la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta total sea de 1.8%, en tanto que la de sus componentes se ubique en 0.5% para Construcción y 4.7% para Maquinaria y equipo. La tasa de crecimiento anual positiva de la inversión en construcción que estimamos para junio de 2014 en gran medida es reflejo de la tasa de crecimiento positiva de 2.2% que el índice global de actividad económica (IGAE) de la industria de la construcción registró en ese mismo mes.

Esperamos que la Producción Industrial de julio aumente 2.2% a tasa anual (a/a), ajustada estacionalmente (ae). Esta estimación considera la estrecha relación de esta variable con el desempeño del indicador mensual de la Producción Industrial de EE.UU. en julio (0.4% m/m, ae). En junio este indicador en México tuvo un crecimiento de 1.8% a tasa anual, ae (véase la gráfica 1), pero en términos mensuales cayó 0.2%, vinculado a una caída en las manufacturas (-0.7% m/m, ae). En series originales esperamos que la producción industrial aumente 2.5% a/a.

Calendario de indicadores

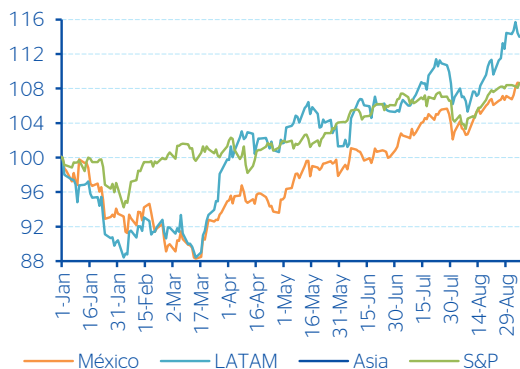
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Variación % m/m)	agosto	9 sep	0.31	0.30	0.28
Inflación general (Variación % a/a)	agosto	9 sep	4.10	4.09	4.07
Inflación subyacente (Variación % m/m)	agosto	9 sep	0.18	0.20	0.19
Inflación subyacente (Variación % a/a)	agosto	9 sep	3.34	3.36	3.25
Inversión bruta fija (Variación % a/a)	junio	10 sep	1.8	2.7	0.4
Producción industrial (Variación % a/a, ae)	julio	11 sep	2.2	--	1.8

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Crédito al consumo total neto, Reserva Federal (Miles de millones de dólares)	julio	8 sep	18.10	17.00	17.26
Índice de optimismo de pequeños negocios, NFIB (Índice)	agosto	9 sep	95.5	96.0	95.7
Ventas al menudeo ajustadas y venta de alimentos (Variación % m/m, ae)	agosto	12 sep	0.30	0.55	0.00
Índice de confianza del consumidor, Universidad de Michigan (Índice, ae)	septiembre ^P	12 sep	82.90	83.50	82.50

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. a/a = tasa de variación anual. ae = ajustado por estacionalidad. m/m = tasa de variación mensual. P = preliminar.

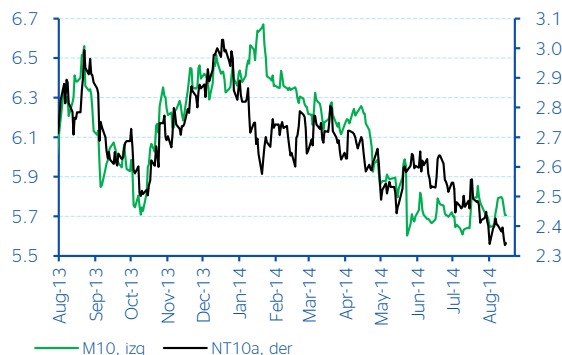
Mercados

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



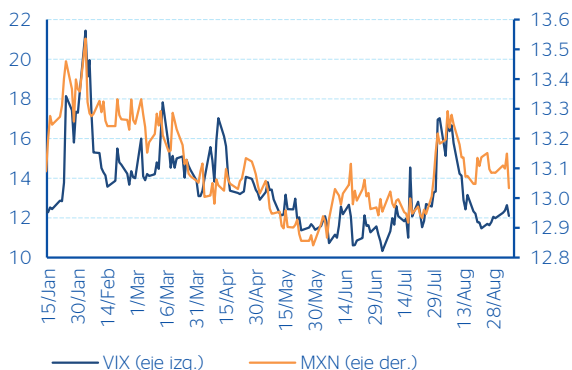
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



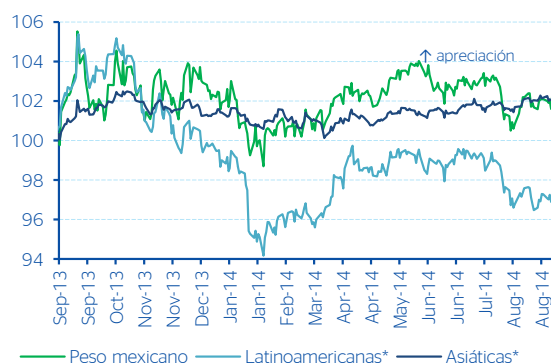
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 5sept 2013=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	2.0

Fuente: BBVA Research

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
1 Sep 2014	➡ Flash Migración México. Remesas a México crecen 8.4% en julio
1 Sep 2014	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: persiste la moderación en su crecimiento, con una tasa de 8.3% en julio
5 Sep 2014	➡ Flash Banxico. Fondeo sin cambio en 3.0%. Tono neutral ante aumento de riesgos de inflación en el corto plazo
5 Sep 2014	➡ Flash México. La autoridad hacendaria da a conocer el marco macroeconómico y fiscal esperado para 2015

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.