

Análisis Macroeconómico

Estimamos que la producción industrial de diciembre crecerá 2.7% anual, ajustado estacionalmente

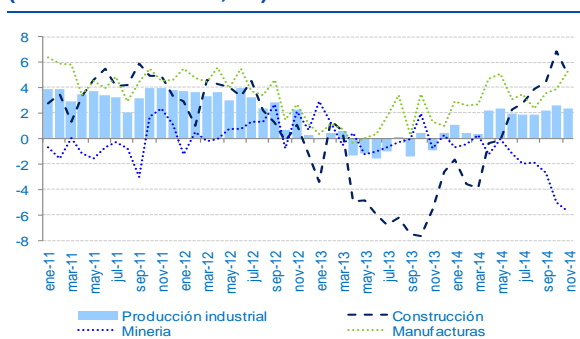
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas Valdivia / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

Los indicadores del IMEF sobre las expectativas de la actividad manufacturera y no manufacturera de enero reportaron un desempeño muy pausado, lo que indicaría un lento arranque de año. El indicador IMEF de Manufacturas aumentó 0.9 puntos (pts.) con respecto al mes anterior y se ubicó en los 50.9 pts. en enero (apenas por arriba del umbral de los 50 pts., de expectativas optimistas) con cifras ajustadas por estacionalidad (ae). En tanto, el indicador No manufacturero pasó de 49.9 pts. en diciembre a 49.2 pts. (ae) en enero (por debajo del umbral de los 50 pts.). Ambos indicadores reflejan un pausado inicio de la economía mexicana para 2015.

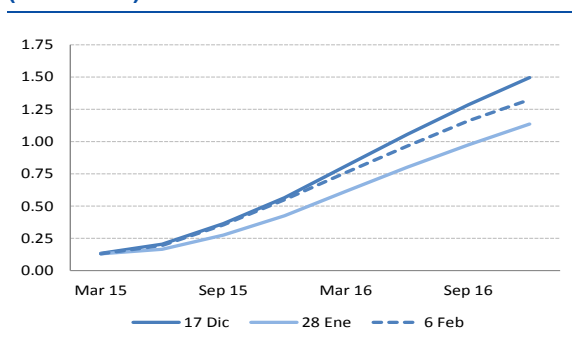
Pierde fuerza en enero la confianza de consumidores y empresarios manufactureros. El índice de confianza del consumidor (ICC) disminuyó de 92.7 puntos (pts.) en diciembre a 91.8 pts. en enero, con ello registró una caída mensual (m/m) de 1.0%, ajustado por estacionalidad (ae). De los cinco componentes que lo integran, cuatro mostraron reducción. Sólo uno, el relacionado con la pregunta: "¿Cómo considera usted que será la condición económica del país dentro de 12 meses respecto a la actual situación?" tuvo un aumento mensual de 2.8%, ae, contra el -2.3% m/m, ae, registrado en diciembre de 2014. En su serie original el ICC alcanzó 91.1 pts., inferior a lo esperado por el mercado (BBVAe: 92.8 pts.; consenso: 93.6 pts.). En tanto, la confianza empresarial, aunque ha permanecido en la zona de optimismo por 59 meses consecutivos (por encima del umbral de 50 puntos), mostró una ligera disminución en las expectativas sobre la actividad económica del país. El índice pasó de los 50.7 pts. en diciembre de 2014 a los 50.4 pts. en enero de 2015, con cifras desestacionalizadas.

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



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

Gráfica 2
Futuros de la tasa de fondos federales a 1 mes (Por ciento)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

En diciembre de 2014 se recibieron remesas por 2,196.4 millones de dólares (md), que equivale a un incremento de 18.8% con respecto al mismo mes del año previo, acumulando 17 meses consecutivos al alza. De esta forma, México percibió en 2014 la cantidad de 23,606.8 md por concepto de remesas, 7.8% superior al nivel alcanzado en 2013. Pese a la recuperación en el empleo en EE.UU. durante el año pasado, no se observó un crecimiento importante en el número de migrantes mexicanos en ese país, principal fuente de remesas a México. El incremento en las remesas a México en 2014 se explica principalmente por el aumento en el empleo de los migrantes mexicanos que ya se encontraban en EE.UU., y la sustitución de empleos de tiempo parcial por jornadas de tiempo completo.

Las expectativas de un inicio anticipado del ciclo de normalización monetaria en EE.UU. influyen en la depreciación del peso. El crecimiento por encima de lo esperado de la nómina no agrícola en EE.UU. y el incremento de los salarios en el mes de enero reavivaron las expectativas de un incremento antes de lo previsto de la tasa de fondos federales. En concreto, el número de puestos de trabajo se incrementó en 257 mil unidades, con lo cual el crecimiento de los últimos tres meses está entre los mayores de los últimos 17 años; y adicionalmente los ingresos por hora trabajada subieron 0.8 por ciento, el mayor incremento mensual desde noviembre de 2008. Ante estos datos el dólar norteamericano se fortaleció contra la mayoría de las divisas emergentes, lo que se reflejó en una depreciación diaria del peso de 0.52 por ciento, que llevó al tipo de cambio a cotizarse en niveles de 14.78 pesos por dólar. No obstante, al considerar la semana completa, el peso registró una apreciación de 0.75% resultado de una recuperación del precio del petróleo. En materia de índices accionarios el S&P500 ganó 3.03% durante la semana, mientras que el IPyC avanzó 4.3%. En el mercado de deuda gubernamental el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años se incrementó alrededor de 37pb en línea con el alza de 32pb del bono del Tesoro con un tiempo de vencimiento similar.

...Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que la producción industrial de diciembre aumentará 2.7% a tasa anual (a/a), ajustada estacionalmente (ae). Esta estimación considera el reciente desempeño de la producción industrial de EE.UU. con una variación mensual de 1.3% y -0.1%, ae en noviembre y diciembre, respectivamente. Hay que recordar que en noviembre la producción industrial en México tuvo un crecimiento de 2.4% a/a, ae (véase la gráfica 1). El desempeño de la producción industrial dará mayor certeza sobre la tasa de crecimiento económico observada al cierre de 2014.

Estimamos que la inflación anual descenderá a 3.07% en enero. Prevemos una caída mensual de 0.08% para la inflación general y un aumento de 0.02% para la inflación subyacente durante enero. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general disminuiría a 3.07% (frente a 4.08% al cierre de 2014) mientras que la subyacente se situaría en 2.39% (frente a 3.34% en diciembre). Tras la sorpresa bajista de la primera quincena de enero, revisamos a la baja nuestras previsiones, con lo que ahora prevemos que la inflación general cerrará el año en 2.9% (frente al 3.2% anterior) y la inflación subyacente se situará en 2.8% (frente al 3.0% anterior).

En la semana del 9 al 13 de febrero el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) dará a conocer el número de trabajadores afiliados a ese Instituto a enero de 2015. El número de trabajadores afiliados al IMSS es el principal indicador de empleo en el sector formal generado por el sector privado en el país. Estimamos que en enero de 2015 el aumento mensual en el número total de trabajadores registrados al IMSS con respecto al mes inmediato anterior será de 43,400 personas. Esta cifra es mayor al mismo dato que se observó en enero de 2014 de casi 22 mil trabajadores y ligeramente menor al dato del mismo mes de 2013 de

casi 44,200 personas. Cabe recordar que el dato del incremento mensual en el número de trabajadores registrados en el IMSS de enero en gran medida estará reflejando el dinamismo de la actividad económica al empezar el año.

Calendario de indicadores

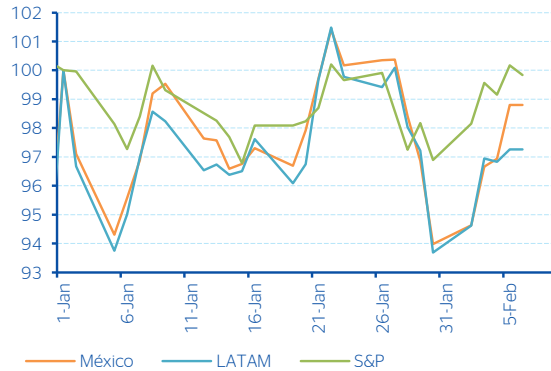
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var. % m/m)	enero	9 feb	-0.08%	-0.07%	0.49%
Inflación general (Var. % a/a)	enero	9 feb	3.07%	3.08%	4.08%
Inflación subyacente (Var. % m/m)	enero	9 feb	0.02%	0.01%	0.23
Inflación subyacente (Var. % a/a)	enero	9 feb	2.39%	2.38%	3.24
Producción industrial (Var. % a/a, ae)	diciembre	11 feb	2.71	--	2.39
Producción industrial (Var. % m/m, ae)	diciembre	11 feb	0.28	0.20	0.23
Trabajadores afiliados en el IMSS (miles)	diciembre	09 -13 feb	43.4	--	-235.5

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo y servicio de alimentos (Var. % m/m, ae)	enero	12 feb	-0.30	-0.50	-0.90
Ventas al menudeo sin automóviles ni combustible (Var. % m/m, ae)	enero	12 feb	-0.10	0.40	-0.30
Inventarios de manufacturas y comercio (Var. % m/m, ae)	diciembre	12 feb	0.20	0.20	0.20
Confianza del consumidor, Universidad de Michigan ^P (índice)	febrero	13 feb	98.70	98.20	98.10

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

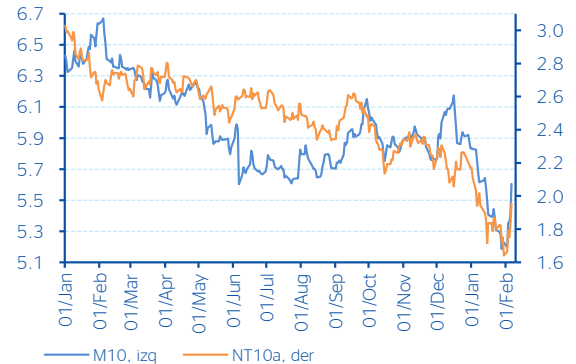
Mercados

Gráfica 3
Índices accionarios MSCI
(Índice 1ene2015=100)



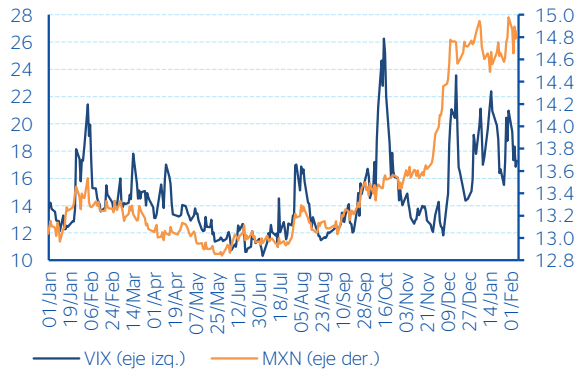
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



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 23ene 2014=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

	2013	2014	2015
PIB México (Var % a/a)	1.4	2.1	3.5
Inflación general (% , promedio)	3.8	4.0	3.1
Inflación subyacente (% , promedio)	2.7	3.2	2.6
Fondeo (% , promedio)	3.8	3.2	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	6.0	5.7
PIB Estados Unidos (Var % a/a, ae)	1.9	2.4	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
3 Feb 2015	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: cierra 2014 con un crecimiento de 8.2%, continúa el avance en el crédito a la vivienda y a empresas
3 Feb 2015	➡ Flash Migración México. En 2014, México recibió 23.6 mil millones de dólares por remesas (+7.8% a/a)
4 Feb 2015	➡ Flash Inmobiliario México. A noviembre, el crédito hipotecario crece 5.8%

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.