

Análisis Macroeconómico

La actividad industrial inicia lenta en el segundo trimestre y la inflación toca mínimo histórico

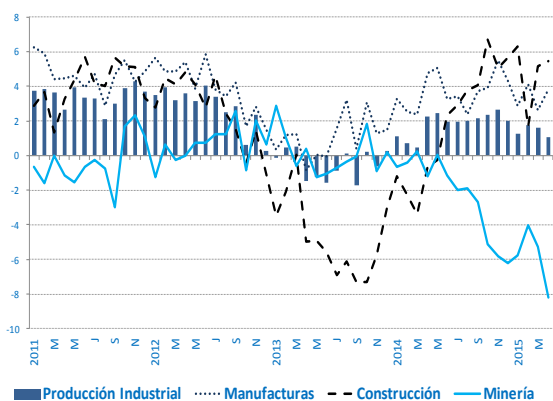
Arnoldo López / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

La producción industrial de abril de 2015 se contrajo -0.1% en el mes debido al desfavorable desempeño del sector minero y al insuficiente dinamismo del sector de la construcción. Con esto, la tasa de crecimiento anual de la producción industrial fue de 1.1%. El importante crecimiento mensual de 2.0% de la industria manufacturera sugiere que la demanda externa está mejorando. No obstante, la producción petrolera continuó con su deterioro, reflejándose en una débil producción industrial en términos agregados.

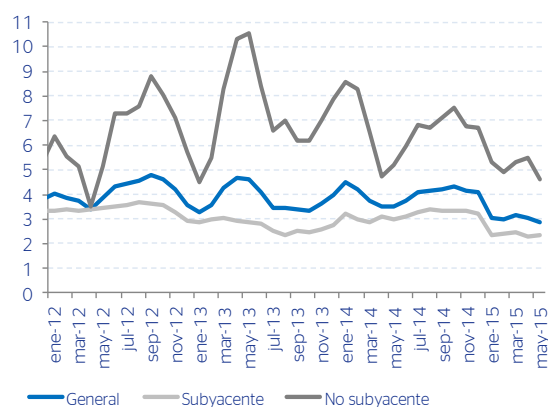
La inflación anual cayó a su mínimo histórico en mayo con 2.88%. La inflación general fue -0.50% m/m en mayo, favorecida por una inflación menor a la esperada en la segunda quincena del mes (0.04% q/q). En términos anuales, la inflación se redujo a 2.88% (mínimo histórico) desde 3.06% en abril. La sorpresa respecto a nuestra previsión provino principalmente de una disminución mayor que la esperada en los componentes de frutas y verduras y pecuarios. La inflación subyacente fue de 0.12% m/m, en línea con las expectativas del consenso (BBVAe: 0.14%, consenso: 0.12%). En términos anuales, la inflación subyacente subió ligeramente a 2.33% desde 2.31% en el mes anterior. En comparación con nuestro pronóstico, todos los componentes subyacentes aumentaron en línea con nuestras expectativas, con excepción del de otras mercancías que sorprende a la baja. Tras estos datos anticipamos que la inflación general se mantendrá por debajo de 3.0% el resto del año y revisamos a la baja nuestro pronóstico de fin de año a 2.65% desde 2.75%.

Gráfica 1
Producción industrial y sus componentes (Variación % anual, ajustado por estacionalidad)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI.

Gráfica 2
Inflación y componentes (Var. % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI.

También anticipamos que la inflación subyacente será menor de la que preveíamos anteriormente. Ahora anticipamos que cerrará el año en el 2.5% (2.6% anterior). Estas previsiones además dejan espacio para absorber las posibles presiones relacionadas con la transmisión del mayor tipo de cambio a la inflación y con posibles choques de oferta en lo que resta del año (e.g. posible reversión de precios de los alimentos perecederos).

El peso entre las monedas con mayor apreciación durante la semana. Los mercados a la espera del FOMC el próximo miércoles. El peso se apreció alrededor de 2.0% durante la semana para cotizar alrededor de 15.40 ppd. Esta fue la segunda mayor apreciación entre las monedas emergentes, sólo superada por el peso colombiano que se apreció 3.82%. La ganancia del peso durante la semana estuvo influida por el alza de los precios del petróleo, que en el caso de la mezcla mexicana alcanzó alrededor de 4.0%, y por la relativa debilidad del dólar respecto de varias divisas de países desarrollados tras la reducción del diferencial de tasas de interés. En el mercado de renta fija el rendimiento a vencimiento del bono M a 10 años se redujo 8pb durante la semana para cerrar alrededor de 6.20%, una caída de mayor magnitud a la registrada por el bono del Tesoro con fecha de vencimiento similar. En el mercado de renta variable, el IPyC avanzó 0.29%, mientras que el S&P500 cerró la semana con un incremento menor al 0.1%. La próxima semana la atención de los mercados se centrará en cualquier información sobre el proceso de normalización de la política monetaria en EE.UU. una vez que se dé a conocer el comunicado de política monetaria del FOMC y la revisión de pronósticos de sus miembros, además de la conferencia de prensa por parte de la presidenta de la FED.

...Lo que viene en la siguiente semana

Se publicarán los componentes del PIB del primer trimestre de 2015. El 19 de junio el INEGI publicará la Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios a Precios Constantes y Corrientes del primer trimestre. Estos indicadores son de gran relevancia ya que muestran la contribución al crecimiento del consumo y la inversión pública y privada, las exportaciones netas, y los inventarios, lo que permite conocer cuáles son los elementos detrás del crecimiento del primer trimestre.

Banxico publicará la minuta de la decisión de política monetaria del 4 de junio. El próximo jueves, Banxico dará a conocer la minuta de la última reunión de política monetaria. Si bien el comunicado tuvo pocos cambios respecto al del mes de abril, será relevante conocer si alguna de las opiniones de los miembros de la junta de gobierno respecto a una posible alza de la tasa de política monetaria se modificó tras la reducción del intervalo de pronóstico para el crecimiento económico. Asimismo, habrá que seguir la discusión sobre los riesgos de traspaso de la depreciación cambiaria a las expectativas de inflación, dado que son el argumento fundamental detrás de la comunicación reciente del banco central.

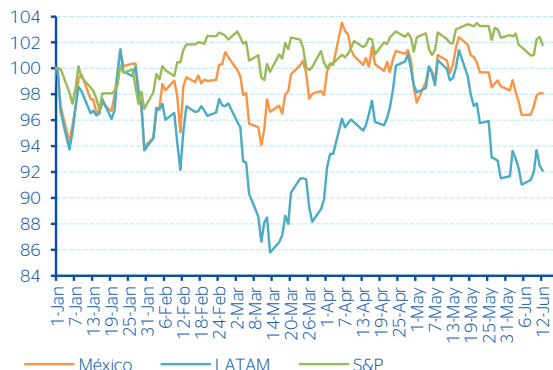
Calendario de indicadores

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Var. % m/m, ae)	mayo	15 junio	0.4%	0.2%	-0.3%
Inicio de construcción de casas (Miles, ritmo anual)	mayo	16 junio	1,120	1,100	1,135
Decisión monetaria FOMC		17 junio	0.00-0.25%	0.00-0.25%	0.00-0.25%
Inflación subyacente (CPI, var. % m/m)	mayo	18 junio	0.2	0.2%	0.3%

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

Mercados

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



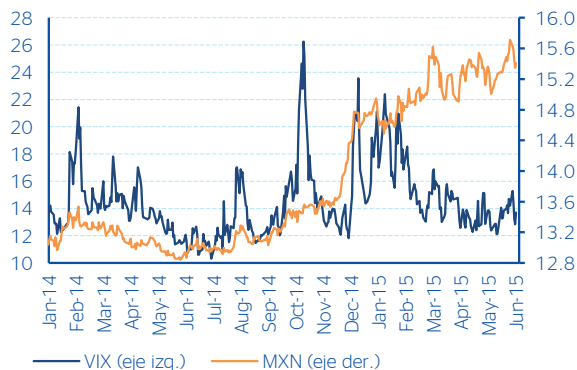
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 12 jun 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 % anual)	1.4	2.1	2.5
Inflación general (% , promedio)	3.8	4.0	3.0
Inflación subyacente (% , promedio)	2.7	3.2	2.4
Fondeo (% , promedio)	3.8	3.2	3.2
Bono M 10 años (% , promedio)	5.7	6.0	5.7
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	1.9	2.4	2.9

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
9 Jun 2015	➔ Flash Inflación México. La inflación anual se ubica en niveles mínimos históricos; revisamos a la baja nuestra previsión de fin de año a 2.65%
11 Jun 2015	➔ Flash México. La producción industrial se contrajo ligeramente en abril

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.