

Análisis Macroeconómico

Atención al dato de crecimiento anual del PIB del segundo trimestre, el cual estimamos en 2.0%

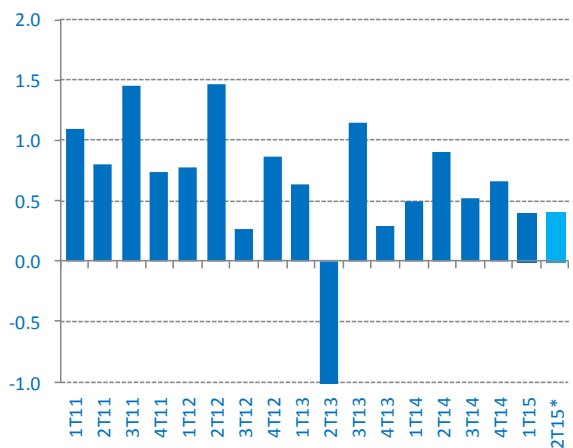
Arnoldo López / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

En junio de 2015 la tasa de crecimiento mensual (m/m) del índice de la producción industrial fue de 0.2%, ajustada por estacionalidad (ae). Cabe mencionar que en abril y en mayo el crecimiento mensual de este indicador había sido negativo, y el dato de junio indica que por el momento el deterioro de este indicador cesó. El comportamiento de los componentes de este indicador llama la atención, pues en ese mes la industria de la minería registró una tasa de crecimiento positiva y alta de 1.1%, la cual se había estado caracterizando por registrar tasas de crecimiento mensuales negativas. Por otro lado, las tasas de crecimiento mensual del índice de la producción de la industria de la construcción (0.4%) y de la industria manufacturera (0.1%) si bien también fueron positivas, estas registraron una magnitud reducida.

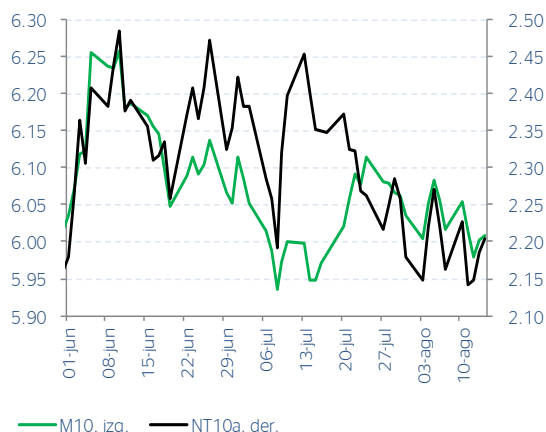
En julio el número total de trabajadores registrados ante el IMSS creció en 44,691 personas, cifra en línea con el esperado (BBVAe: 47,200 personas), y a la cual estimamos sigue contribuyendo de manera importante el programa de formalización de empleo implementado por las autoridades laborales del país. De esta manera, la tasa de crecimiento anual del empleo registrado en el IMSS fue de 4.4% en junio en tanto que la tasa de crecimiento anual del IGAE que estimamos para ese mes habría sido menor y entorno a 2.1%.

Gráfica 1
Producto Interno Bruto
(Var % t/t, ae)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI. ae=ajustado por estacionalidad. *Estimado

Gráfica 2
Rendimiento a vencimiento de bonos
gubernamentales a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

El cambio en el mecanismo de determinación del tipo de cambio chino sacudió los mercados financieros, particularmente de emergentes (EM), aunque los temores disminuyeron al final de la semana. El cambio a un tipo de cambio más flexible y basado en movimientos de mercado provocó preocupación sobre la situación del ciclo económico de China en medio de nuevas señales de desaceleración en dicho país. Además del reto que una divisa china más débil impone sobre la competitividad de otras economías manufactureras de países emergentes. Si bien las tensiones en los mercados disminuyeron después de la intervención verbal de las autoridades de China señalando que el ajuste del yuan había terminado, los efectos en los mercados fueron importantes. Así, la aversión al riesgo se intensificó debido a las preocupaciones cíclicas globales, impulsando los precios de los bonos más seguros (e incluso el precio del oro). Los rendimientos de los bonos gubernamentales a 10 años en EE.UU. cayeron el martes -9 puntos base (pb) pero después aumentaron al disminuir las preocupaciones y cerraron la semana con pocos cambios en 2.20% (frente al nivel de 2.23% del lunes). Adicionalmente, la perspectiva de una economía global más débil (liderado por China) fue captada por una caída en los valores de las materias primas y la renta variable: cobre (-2.7%), petróleo (-3.0%), S & P 500 (-0.7%) y Euro Stoxx 50 (-5,5%). Además, durante la semana se mantuvo la tendencia reciente en cuanto a que los mercados ahora descuentan que el futuro ciclo de endurecimiento monetario de la Reserva Federal (Fed) sea más lento. En este sentido, la atención de los mercados la próxima semana se centrará en las minutas de la reunión de julio de la Fed para interpretar que tan preocupada está por la renovada caída en los precios del petróleo y su efecto sobre la inflación. El nerviosismo en los mercados de divisas (FX) por los temores sobre la desaceleración de China fue especialmente intenso entre EM Asia y las monedas vinculadas a China y las materias primas (ringgit malasio, -3.8%; rupia de indonesia, -2%; peso mexicano, -1.5%; peso colombiano, -1.5%).

...Lo que viene en la siguiente semana

Prevedemos que el PIB habrá crecido en el segundo trimestre 0.4% de manera trimestral (t/t) en su serie ajustada por estacionalidad (ae). Esto equivaldría en términos anuales a 2.0%, ae. El próximo jueves 20 de agosto, el INEGI dará a conocer el dato de crecimiento del PIB del segundo trimestre del año. La expansión estimada de 0.4%, la cual es moderada, es el resultado de la mejora que se ha venido observando en el sector servicios y la debilidad del sector industrial en el periodo referido. Adicionalmente, es posible que se revise el dato de crecimiento del primer semestre, por lo que estos datos serán muy importantes para estimar de manera más certera el crecimiento del año en su totalidad. En términos de serie original, estimamos un crecimiento anual del PIB en el segundo trimestre de 2.3%.

Estimamos que el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) de junio mostrará un crecimiento mensual (m/m) en su serie ajustada por estacionalidad (ae) de 0.27%. El 20 de agosto el INEGI publicará junto con el dato de PIB del segundo trimestre, el crecimiento del IGAE del mes de junio. Considerando la tasa de crecimiento mensual de 0.27%, la tasa de crecimiento anual de la serie desestacionalizada de junio sería de 2.1%. Al interior de este indicador esperamos que las actividades secundarias crezcan 0.2% m/m, ae; las actividades terciarias 0.4%, m/m, ae, y las actividades primarias detengan su crecimiento.

Calendario de indicadores

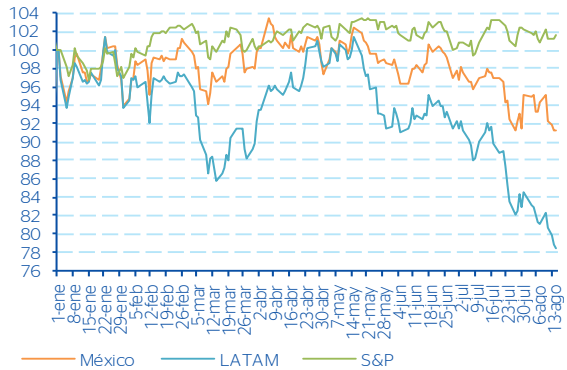
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
PIB (var. % t/t, ae)	2º trimestre	20 agosto	0.4%	0.4%	0.4%
PIB (var. % a/a, ae)	2º trimestre	20 agosto	2.0%	-	2.5%
IGAE (var. % m/m, ae)	junio	20 agosto	0.27%	-	0.05%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inicio de construcción de casas (miles, tasa anualizada)	julio	18 agosto	1,191	1,180	1,174
Inflación general (var %,m/m, ae)	julio	19 agosto	0.1	0.2	0.3
Inflación subyacente (var %,m/m, ae)	julio	19 agosto	0.2	0.2	0.2
Publicación de las Minutas de la última reunión del FOMC del 28-29 de julio	--	19 agosto	--	--	--

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

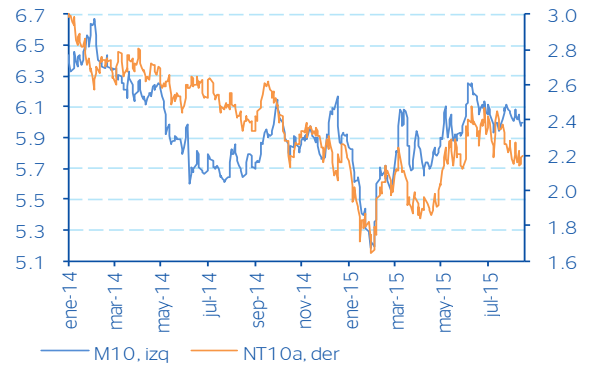
Mercados

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



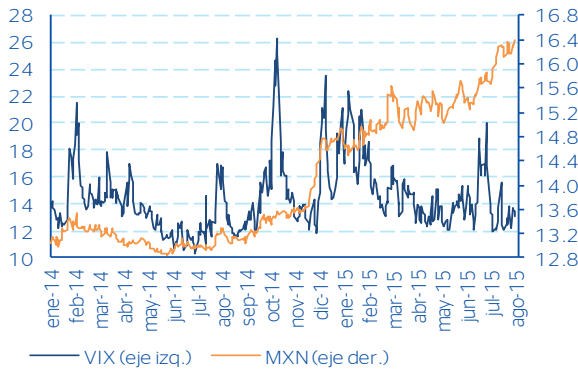
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



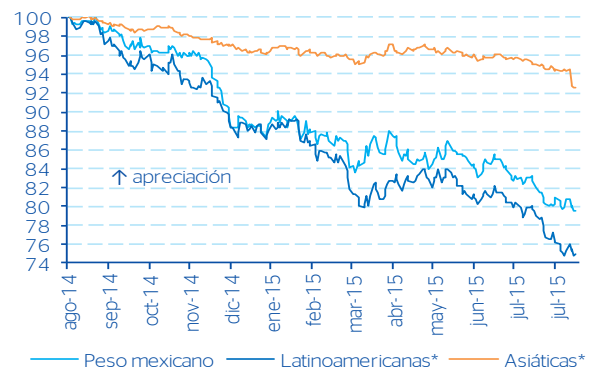
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 18 ago 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	2.8
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	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
3 Ago 2015	➡ Flash Migración México. En junio las remesas crecen 6.1% (a/a) con un flujo de 2,168 millones de dólares

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.