

Análisis Macroeconómico

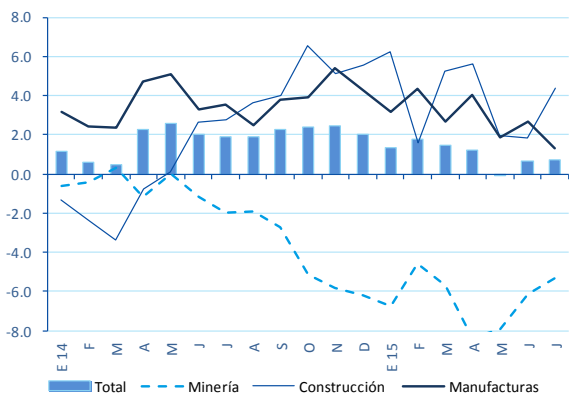
Los mercados financieros a la espera de la decisión monetaria de la Reserva Federal

Arnoldo López / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

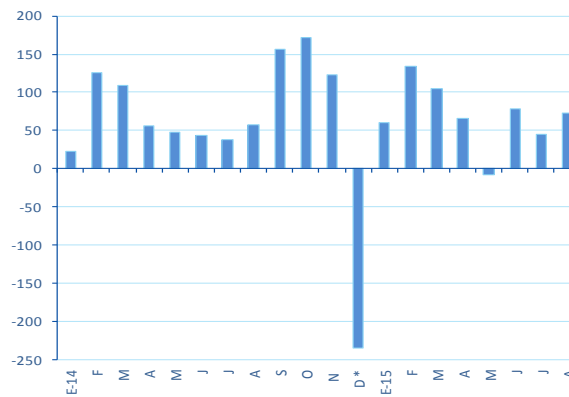
La producción industrial de julio registró un crecimiento mensual de 0.2% en su serie ajustada por estacionalidad, y se situó en nuestro pronóstico y por arriba del nivel anticipado por el mercado (BBVAe: 0.2%; consenso: -0.1%). En términos anuales el crecimiento de este indicador en julio fue de 0.7%. Al interior de los componentes de la producción industrial tenemos que la producción minera y la industria tuvieron un desempeño algo por debajo de lo esperado en tanto la industria de la construcción mostro una mejora. Hasta ahora, la industria manufacturera sigue mostrando debilidad que no es compensada por el favorable desempeño del sector automotriz.

Gráfica 1
Producción industrial
(Var % anual, ae)



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

Gráfica 2
Incremento mensual en el número total de trabajadores registrados en el IMSS
(Miles de personas)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI e IMSS; D* hace referencia a la disminución del número de trabajadores registrados en el IMSS por factores estacionales (i.e. terminación del periodo de ventas navideñas)

El número de trabajadores registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) aumentó en agosto en 72,359 personas, nivel que estuvo por arriba de la expectativa (BBVAe: 51 mil trabajadores). De esta manera la tasa de crecimiento del número de trabajadores registrados en el IMSS en agosto se sitúa en 4.5% y el número de nuevos empleos registrados en ese instituto en los últimos 12 meses es de casi 768 mil personas. Estos niveles son muy favorables en un entorno de crecimiento económico limitado con una tasa de crecimiento anual del PIB en el segundo trimestre de 2015 de 2.2%, por lo que es posible que el programa de formalización de empleo existente continúe arrojando resultados muy favorables.

La inflación anual alcanzó nuevo mínimo en 2.59% anual. La inflación en agosto estuvo en línea con las expectativas (observada: 2.59% anual; BBVAe: 2.62%), y como se esperaba, fue resultado de un incremento en las colegiaturas y los bienes durables, y compensada por una reducción en los servicios turísticos y los productos agropecuarios.

La aversión al riesgo disminuyó ligeramente esta semana. La expectativa de que se implementen mayores medidas que apoyen el crecimiento en Japón permitieron cierta recuperación en los mercados de capitales después de la caída de la semana pasada (S&P 500: +1.2% Euro Stoxx: +0.8%, Nikkei: +2.7%). Por otra parte, la reducción de la calificación crediticia de Brasil por debajo del grado de inversión no generó un contagio significativo hacia otras economías emergentes. Adicionalmente, el precio del petróleo sufrió una caída esta semana (Brent: -4.5%, WTI: -3.8%) ante la perspectiva de los analistas de que pudiera caer aun mucho más, lo que influyó en una pequeña depreciación del peso al final de la semana para situarse en 16.84 pesos por dólar. Los bonos mexicanos siguieron en sintonía con los bonos en EE.UU. al tener una subida marginal en la semana, y a la espera de la decisión de política monetaria de la Reserva Federal.

...Lo que viene en la siguiente semana

El 18 de septiembre el INEGI publicará los indicadores de Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios, los cuales permitirán conocer los factores detrás del crecimiento del PIB en el segundo trimestre del 2015 (2T15). Por el lado de la demanda se dará información sobre Consumo Privado, Consumo Público, Formación Bruta de Capital Fijo, Exportaciones y Variación de Existencias; y por el lado de la oferta ésta provendrá del PIB y las Importaciones. Estas variables permiten calcular cuál es la aportación de cada una al crecimiento del PIB. Por ejemplo, con la información mensual disponible de la inversión fija bruta, esperamos que la tasa de crecimiento anual de la Formación Bruta de Capital Fijo en el 2T15 haya sido de 5.5%

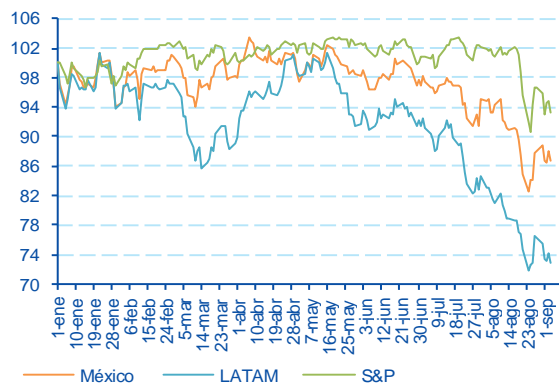
Calendario de indicadores

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Var. % m/m, ae)	agosto	15 septiembre	0.40	-0.20	0.56
Producción manufacturera (Var. % m/m, ae)	agosto	15 septiembre	0.10	-0.30	0.80
Tasa de Fondos Federales (límite superior)	septiembre	17 septiembre	0.50	0.50	0.25

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

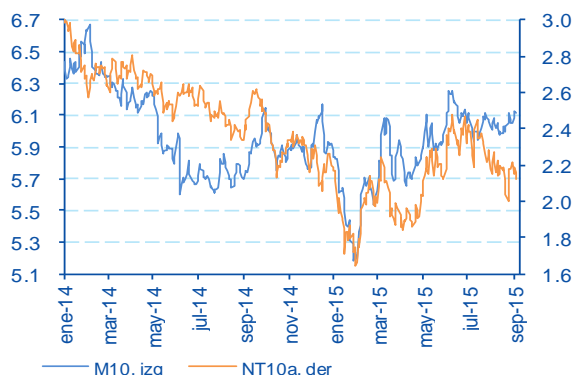
Mercados

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



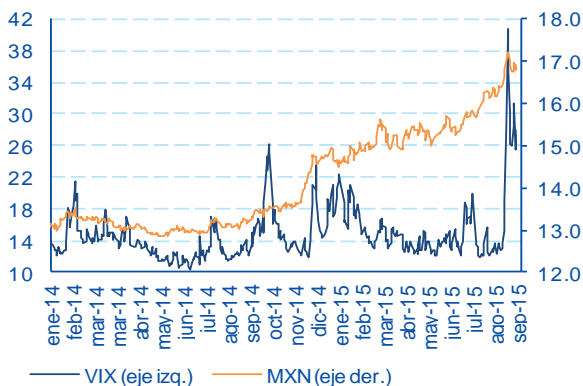
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



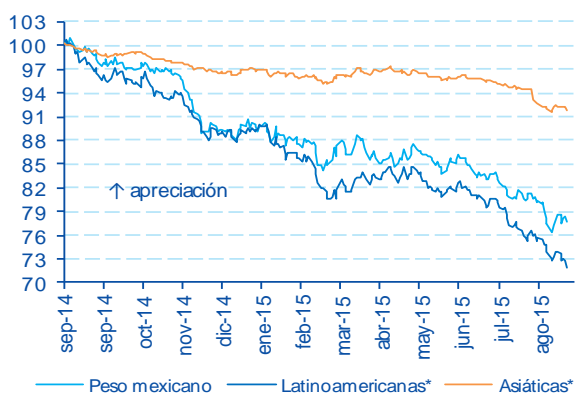
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 4 sept 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

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.