

## Análisis Macroeconómico

# La débil producción industrial en EE.UU. sugiere que la moderación de la actividad económica en el país continuará

Javier Amador / Arnoldo López / Iván Martínez / Javier Morales

## Lo que pasó esta semana...

El crecimiento mensual (m/m) de la producción industrial en el mes de agosto fue **0.2%**, ajustado por estacionalidad (ae), nivel en línea con lo esperado (BBVAe: **0.1%**; Consenso: **0.2%**). En consecuencia, la tasa de crecimiento anual (a/a) de este indicador fue de 1.0%, ae. Este dato corrobora que el crecimiento de la actividad industrial continua siendo muy moderado. Por ejemplo, de enero a agosto de 2014 la tasa de crecimiento promedio anual de este indicador fue de 1.6%, y en el mismo periodo de este año, este promedio descendió a 1.0%. Por otra parte, la producción industrial de septiembre de Estados Unidos registró contracción mensual, lo cual hace prever un desempeño poco favorable de la producción industrial del país en los próximos meses debido a la importante vinculación que el sector industrial del país tiene con el de Estados Unidos.

Gráfica 1

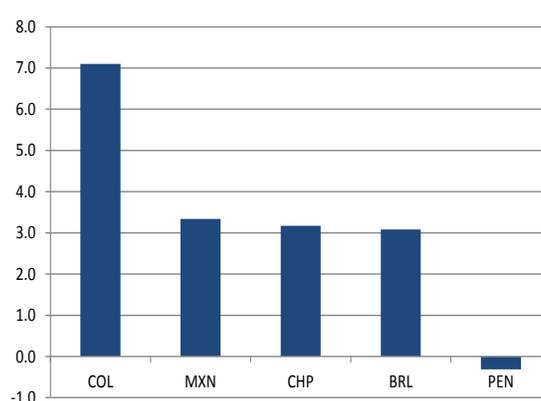
### Ventas al menudeo (Var % anual, ae)



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

Gráfica 2

### Apreciación cambiaria de divisas latinoamericanas durante el mes de octubre (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. Nota. COL: peso colombiano; MXN: peso mexicano; CHP: peso chileno; BRL: real brasileño; PEN: nuevo sol peruano.

**Apreciación del peso durante la semana ante la expectativa de mayor retraso en el inicio de la normalización monetaria de EE.UU.** La comunicación con un tono menos restrictivo que mostraron algunos de los miembros de la FED esta semana, así como los datos por debajo de lo esperado en la economía norteamericana (e.g. inflación y producción industrial) han fortalecido las expectativas de que la primer alza de la tasa de fondos federales tendrá lugar hasta 2016. Este hecho aunado a la reducción de la aversión global al riesgo ha permitido una apreciación del peso de 3.3% en lo que va del mes de octubre. En el mercado de renta

fija este entorno se reflejó en una reducción de los rendimientos. En el caso de los bonos del Tesoro el rendimiento a vencimiento de la nota a 10 años cayó 5 puntos base (pb) durante la semana para cerrar en 2.03%. En el nodo de un año el rendimiento se ubicó en 0.2%, lo que implica una caída de más de 26 puntos base desde la última reunión de la FED. En línea con estos movimientos el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó 3 pb en la semana para cerrar en 5.89%. En materia de mercados accionarios el IPyC no registró movimientos significativos durante la semana, lo que contrastó con la ganancia de 0.9% del S&P500 y de alrededor de 0.6% del MSCI Emerging Markets, el cual representa un punto de referencia sobre el comportamiento de los mercados accionarios de países emergentes.

### ...Lo que viene en la siguiente semana

**El 21 de octubre el INEGI dará a conocer los datos de agosto de los indicadores de las empresas comerciales, dentro de los cuales se encuentran el índice de ventas al menudeo.** En julio de 2015 el crecimiento mensual y anual de este indicador fue 0.5% y 4.9%, respectivamente, en su serie ajustada por estacionalidad (ae). Estimamos que en agosto las ventas al menudeo crezcan 0.7% mensual y 4.8% en términos anuales, ae. Cabe mencionar que de enero a julio de 2015 las tasas de crecimiento promedio tanto mensual como anual de este indicador han sido de 0.7% y 5.0% (ae), respectivamente. Por lo tanto, consideramos que el dinamismo observado de este sector se mantendrá en el corto plazo.

**Tras alcanzar niveles mínimos históricos en cinco meses consecutivos, prevemos que la inflación anual mostrará un aumento moderado en la primera quincena de octubre.** Para la primera quincena de este mes prevemos que la inflación general habrá mostrado un aumento de 0.57% mientras que la subyacente se habrá incrementado en 0.17%. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general mostrará un pequeño repunte al alcanzar un nivel de 2.58% (frente a 2.51% en la quincena anterior), mientras que la inflación subyacente seguirá aumentando ligeramente al ubicarse en 2.47% (frente a 2.42% en la quincena anterior). En esta quincena, comenzarán a retirarse los subsidios de electricidad en algunas ciudades del país, lo que se traducirá en aumentos importantes en los precios de la electricidad. Por otra parte, nuestro monitoreo de precios agropecuarios apunta a incrementos tanto en el subíndice de frutas y verduras como en el de pecuarios. En cuanto a los precios subyacentes, prevemos que los precios del subíndice de mercancías no alimenticias seguirán reflejando un ligero traspaso del tipo de cambio a los precios, como se ha observado en los últimos meses. En consecuencia, anticipamos que la inflación subyacente tendrá un aumento más grande (0.25%) durante octubre comparado con el del año pasado (0.17%). Para fin de año, seguimos anticipando que la inflación general anual se ubicará en 2.5%.

## Calendario de indicadores

| México                             | Periodo del indicador | Fecha de publicación | Estimación BBVA | Consenso | Dato anterior |
|------------------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------|----------|---------------|
| Ventas al menudeo (var. % m/m, ae) | ago                   | 21 oct               | 0.7             | 0.5      | 0.5           |
| Inflación general (Var. % q/q)     | 1q oct                | 24 oct               | 0.57%           | 0.48%    | 0.00%         |
| Inflación general (Var. % a/a)     | 1q oct                | 24 oct               | 2.58%           | 2.52%    | 2.51%         |
| Inflación subyacente (Var. % q/q)  | 1q oct                | 24 oct               | 0.17%           | 0.18%    | 0.10%         |
| Inflación subyacente (Var. % a/a)  | 1q oct                | 24 oct               | 2.47%           | 2.48%    | 2.42%         |

| Estados Unidos                                 | Periodo del indicador | Fecha de publicación | Estimación BBVA | Consenso | Dato anterior |
|--|-----------------------|----------------------|-----------------|----------|---------------|
| Peticiones iniciales de desempleo (índice, ae) | Oct 17                | 22 oct               | 259             | 265      | 255           |
| Ventas de casas existentes (m/m, ae)           | sep                   | 22 oct               | 1.22            | 1.13     | -4.84         |
| Índice adelantado del Conference Board (m/m)   | sep                   | 22 oct               | 0.20            | 0.00     | 0.10          |

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 financieros

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



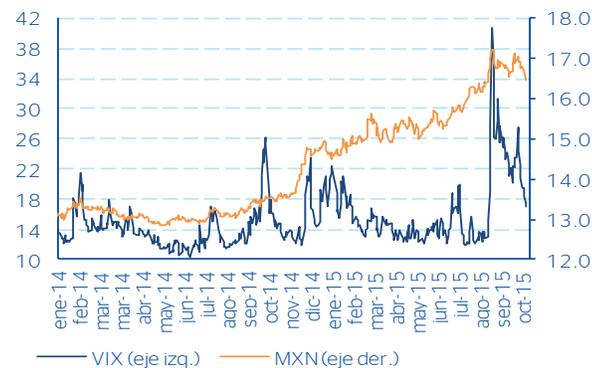
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 9 oct 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

|                                      | 2014 | 2015 | 2016 |
|--------------------------------------|------|------|------|
| PIB México (Var % anual)             | 2.1  | 2.5  | 2.7  |
| Inflación general (% , promedio)     | 4.0  | 2.8  | 3.3  |
| Inflación subyacente (% , promedio)  | 3.2  | 2.4  | 3.2  |
| Fondeo (% , promedio)                | 3.2  | 3.0  | 3.5  |
| Bono M 10 años (% , promedio)        | 6.0  | 5.7  | 6.2  |
| PIB Estados Unidos (Var % anual, ae) | 2.4  | 2.5  | 2.8  |

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

---

| Fecha       | Descripción   |
|-------------|---|
| 16 Oct 2015 | ➔ <a href="#">Observatorio Económico México. Destinos y sectores detrás del relativo bajo dinamismo de las exportaciones manufactureras no automotrices</a> |

### 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.