



**En septiembre de 2015 el saldo de la balanza comercial fue deficitario por 1,420 millones de dólares,** resultado que estuvo en línea con la expectativa (BBVAe: 1,500). Este déficit es reflejo directo de la disminución del valor de las exportaciones petroleras que se ha presentado a lo largo del año.

**La Fed hizo explícito por primera vez que una subida de la tasa de referencia en la siguiente reunión ahora sí es una posibilidad real.** En lugar de que el comunicado tras la reunión del FOMC del miércoles fuera un evento sin mayor impacto en los mercados al no anticiparse cambios relevantes en la evaluación que tiene de la economía, los cambios en el tono fueron más notables de lo que se preveía. En concreto, el comunicado tuvo dos cambios muy relevantes. El primero fue que abrieron la puerta a una subida de la tasa de referencia en la siguiente reunión (diciembre) por primera vez de forma explícita.<sup>1</sup> El segundo fue que aparentemente de forma implícita están minimizando, al menor parcialmente, el impacto de la desaceleración global sobre el ritmo de expansión en EEUU. Esto parece ser el caso dado que retiraron del comunicado el enunciado que hacía referencia a dicho riesgo.<sup>2</sup> En conjunto, el comunicado tuvo un tono más restrictivo que el esperado, lo que tomó por sorpresa a los mercados. Esta sorpresa en el tono del FOMC más que contrarrestó el tono más relajado de otros bancos centrales en otras regiones (e.g. BCE), entre ellos el Banco de México cuyo comunicado tuvo un tono más relajado consecuencia del menor ritmo de expansión económica. Tras la reunión del FOMC, las probabilidades implícitas de que la Fed aumente su tasa de referencia en diciembre aumentaron de alrededor del 30% al 50%. En los mercados de bonos, los rendimientos de las Notas del Tesoro de EE.UU. también subieron en la semana (2 años: +9pb, 10 años: +6pb) tras el importante incremento después de la reunión del FOMC. El rendimiento a vencimiento del bono M10 a 10 años aumentó 12pb en la semana, ubicándose en 5.99% al cierre de la misma. En los mercados de divisas, aunque el dólar se apreció bruscamente tras conocerse el cambio en el tono del comunicado, éste terminó la semana depreciándose frente a las principales monedas (e.g. EUR: +0.3%). Por su parte, las monedas de emergentes revirtieron las pérdidas que tuvieron el día de la reunión del FOMC en los días posteriores a la misma, y la mayoría terminaron la semana apreciándose frente al dólar. Por ejemplo, el peso mexicano tras haber alcanzado un máximo de 16.64 ppd (pesos por dólar) durante la semana, se ubicó en 16.50 ppd al cierre de ésta, apreciándose 0.5% en su comparación con el viernes de la semana pasada.

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

**Esperamos que en agosto la inversión fija bruta habrá crecido 3.3% anual.** El 4 de noviembre el INEGI dará a conocer el dato de la inversión fija bruta correspondiente al mes de agosto de 2015. Estimamos que en ese mes la tasa de crecimiento anual de la inversión habrá sido de 3.3%, la cual estaría dada por un crecimiento anual de 0.8% en su componente de inversión en construcción y de 8.6% en la inversión en maquinaria y equipo. Cabe mencionar que la tasa de crecimiento de la inversión total que estimamos de 3.4% para agosto de este año es menor a las tasas observadas en el mes anterior (4.6%) y en el mismo mes de 2014 (4.2%). Esto se debe al bajo dinamismo que esperamos de la inversión en construcción.

**Estimamos que en octubre la confianza del consumidor habrá aumentado de manera moderada.** El INEGI publicará el 6 de noviembre el dato de la confianza del consumidor del mes de octubre de 2015. Estimamos que este indicador crecerá 1.8% mensual en su serie destacionalizada en ese mes para ubicarse en 91.3 puntos (pts). Este mejor desempeño de la confianza del consumidor se sustenta, entre otras variables, en el mejor desempeño mensual de la actividad económica que se ha observado en los últimos meses a través

<sup>1</sup> Al señalar que: "Para determinar si será apropiado elevar el rango objetivo en la próxima reunión, el Comité evaluará los progresos –tanto realizados como esperados– hacia sus objetivos de máximo empleo e inflación de 2 por ciento."

<sup>2</sup> "Los recientes acontecimientos económicos y financieros globales pueden frenar algo la actividad económica y es probable que imprimen más presión a la baja sobre la inflación en el corto plazo."

del IGAE, así como también de la menor inflación observada. Cabe mencionar que en septiembre el nivel de este índice fue de 89.7 pts y su nivel promedio durante los primeros nueve meses del año ha sido de 91.5 pts.

**Las remesas familiares hacia México podrían crecer 6.4% en septiembre con un flujo de 2,091.4 md (millones de dólares).** El flujo acumulado de remesas familiares hacia México ha crecido 6.1% entre enero y agosto de 2015 con respecto al mismo periodo de 2014 con un nivel de 16,578.8 md. Con estos registros se alcanza una racha de siete meses consecutivos de crecimiento mostrando los mejores registros en los pasados meses de julio y agosto con crecimientos de 11.8% y 13.1% a tasa anual, respectivamente. La fuerte apreciación del dólar sigue presente en el escenario económico alcanzando un nuevo máximo histórico del tipo de cambio promedio mensual en el mes de septiembre de 2015 en 16.83 pesos por dólar. Lo anterior podría seguir incentivando como en meses anteriores a los migrantes mexicanos en EE.UU. a realizar envíos de dinero con mayor frecuencia y en mayor monto; pero por el otro lado, estimaciones propias dan evidencia de una disminución en sus niveles de empleo, por lo que se debe seguir monitoreando esta variable para evaluar su trayectoria durante el último trimestre del año. Estimamos que las remesas familiares continuarían con su senda de crecimiento y podrían crecer 6.4% en agosto de 2015 con respecto al mismo mes del año pasado y alcanzar un flujo de 2,091.4 md.

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
Remesas (millones de dólares)	sept	3 nov	2,091	2,146	2,266
Inversión fija bruta (var. % anual, ae)	ago	4 nov	3.3%	3.8%	4.6%
Confianza del consumidor (índice, ae)	oct	6 nov	91.3	-	89.7

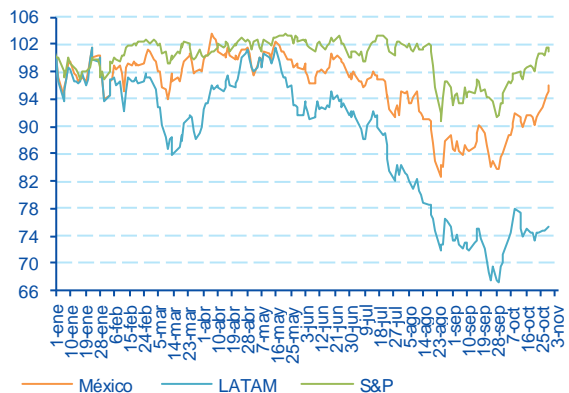
  

<b>Estados Unidos</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
ISM Manufacturero (índice, ae)	oct	2 nov	50.0	50.0	50.2
Cambio en el empleo ADP (mensual, miles, ae)	oct	4 nov	205	180	200
ISM No Manufacturero (índice, ae)	oct	4 nov	55.8	56.5	56.9
Productividad no agrícola (tasa trimestral anualizada, ae)	3T	5 nov	0.90	-0.30	3.3

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

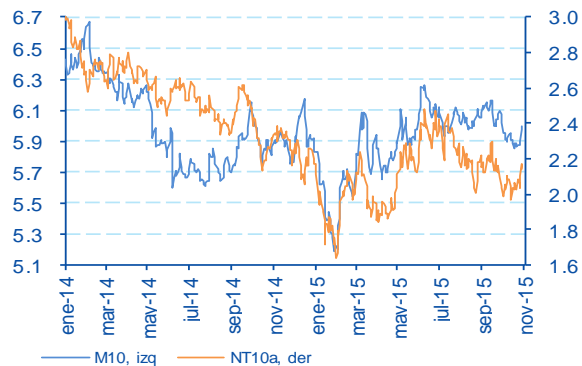
Mercados financieros

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



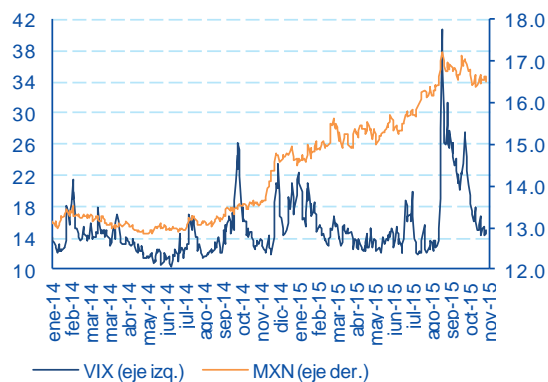
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



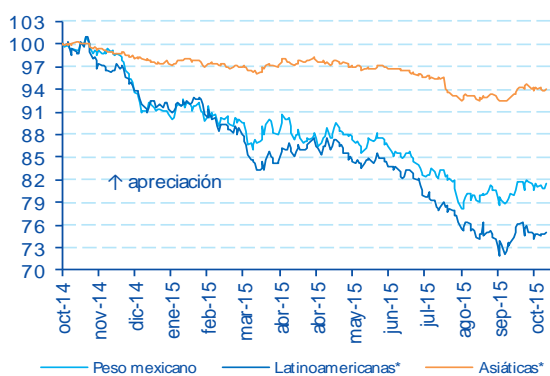
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 30 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

---

### 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.