

Análisis Macroeconómico

Estimamos que el crecimiento del PIB en el tercer trimestre habrá sido similar al del trimestre previo

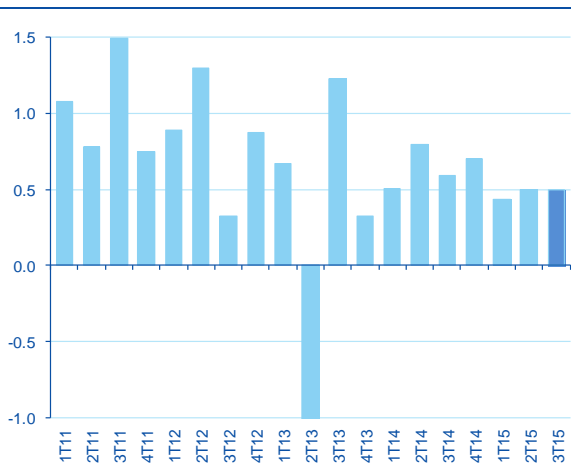
Javier Amador / Arnoldo López / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

La inflación anual alcanzó su sexto mínimo histórico consecutivo en octubre. La inflación general aumentó 0.51% mensual (m/m) en octubre, en línea con las expectativas (BBVAe: 0.50%; consenso: 0.52%). En términos anuales, la inflación disminuyó a 2.48% (2.52% en septiembre). Por su parte, la inflación subyacente aumentó 0.25% m/m, también en línea con las previsiones (BBVAe: 0.25%, consenso: 0.26%). En términos anuales, la inflación subyacente aumentó a 2.47% (2.38% en septiembre). Los datos de octubre apoyan nuestras previsiones de fin de año con lo que seguimos previendo que la inflación general descenderá a 2.4% en los últimos dos meses del año y que la subyacente tendrán una leve aceleración a 2.6% a fin de año. Anticipamos que ambas mediciones anuales aumentarán en enero (a 2.9% la general y 3.0% la subyacente) una vez que se disipen los efectos base favorables.

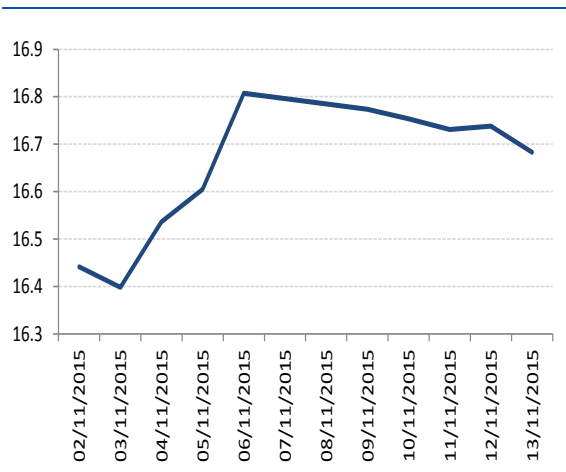
La producción industrial en septiembre de 2015 creció mensualmente (m/m) 0.4%, en su serie ajustada por estacionalidad (ae), nivel en línea con las expectativas (BBVAe: 0.3%; consenso: 0.4%). El crecimiento mensual de los componentes de la producción industrial en septiembre fue el siguiente: Minería, 0.2%; Electricidad, agua y gas, 1.0%; Construcción, 0.5%; Manufacturas, -0.2%. El factor sorpresa de las tasas de crecimiento mensuales estuvo dado por el sector manufacturero, el cual registró una tasa de crecimiento negativa en septiembre (-0.2%), lo cual en parte puede explicarse porque en el mes anterior la tasa de crecimiento mensual de esta actividad fue alta con una expansión de 1.0%.

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



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI, t/t=trimestre a trimestre, ae=ajustado por estacionalidad.

Gráfica 2
Peso mexicano durante el mes de noviembre
(pesos por dólar)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

En octubre de 2015 el aumento mensual del número de trabajadores registrados en el IMSS fue de 146,479 personas (BBVAe: 134,700 personas). Este aumento mensual de trabajadores registrados implica que la tasa de crecimiento anual en octubre del número total de trabajadores registrados en el IMSS sea de 4.1%, tasa ligeramente menor al 4.2% que se registró en el mes anterior.

Pérdidas durante la semana en los mercados accionarios y de materias primas. El peso se aprecia influido por la ausencia de nueva información sobre la decisión de la Reserva Federal (FED). Los datos por debajo de lo esperado del comercio y la actividad industrial en China trajeron nuevamente a los mercados preocupaciones sobre la desaceleración en el país asiático e influyeron en una relevante caída de los precios de las materias primas. El cobre cayó 3.4% durante la semana y alcanzó su precio mínimo de los últimos seis años; el precio del barril de petróleo (WTI) cayó 7.7% en la semana, influido también por datos de inventarios por encima de lo esperado y los informes de la Agencia Internacional de Energía que señalan que el exceso de oferta podría mantener los precios por debajo de 80 dólares por barril hasta 2020. Estos eventos influyeron negativamente en los mercados accionarios a tal grado que el S&P500 cayó 2.9% durante la semana, su peor desempeño en un periodo similar desde la corrección del verano pasado. En México el IPyC cayó 2.8%, ligeramente por encima de la caída de 2.5% del MSCI Latin America, la referencia de los mercados accionarios de los países de la región. En el mercado cambiario, el peso se apreció 0.7% en la semana para cerrar por debajo de los 16.70 pesos por dólar. Este movimiento apreciatorio en un contexto de caídas de los precios del petróleo podría explicarse por la ausencia de nueva información sobre la decisión de la FED. Y es que a pesar de que varios miembros del FOMC tomaron la palabra esta semana, esto no influyó para modificar la probabilidad de alza para la decisión de diciembre que continúa en alrededor de 70%. Esto podría cambiar la próxima semana cuando se den a conocer las minutas de la tan comentada reunión del 28 de octubre.

...Lo que viene en la siguiente semana

El 20 de noviembre el INEGI dará a conocer el dato definitivo del PIB del tercer trimestre de 2015. Al final de octubre el INEGI dio a conocer por primera vez un dato de estimación preliminar de crecimiento trimestral del PIB, en este caso para el tercer trimestre de 2015, el cual estimó en 0.6%, en la serie ajustada por estacionalidad. El 20 de noviembre INEGI publicará el dato definitivo y nosotros esperamos que el crecimiento trimestral de la actividad productiva en ese trimestre se ubique en 0.5%. Cabe mencionar que la tasa trimestral de crecimiento de 0.5% que estimamos para el tercer trimestre de 2015 es igual a la que se observó en el trimestre anterior.

Calendario de indicadores

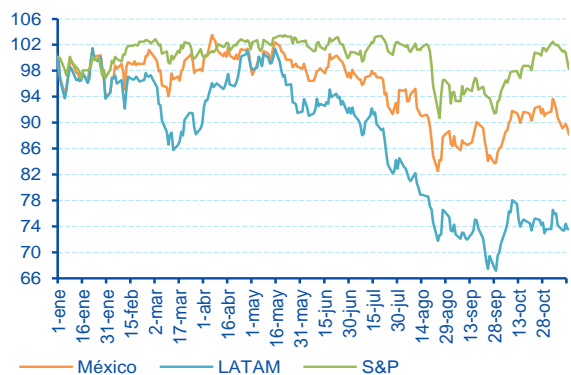
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
PIB (Var. % t/t, ae)	3T15	20 nov	0.5%	0.6%	0.5%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción Industrial, índice (Var. % m/m, ae)	oct	17 nov	-0.10	1.0	-0.19
Inicio de casas (Var. % m/m, ae)	oct	18 nov	-1.33	-3.90	6.50
Indicadores líderes, Conference Board (Var %, m/m, ae)	oct	19 nov	0.20	0.50	-0.20
Indice de difusión de condiciones generales de negocios, Fed de Filadelfia (índice de difusión)	nov	19 nov	-4.10	0.0	-4.5

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

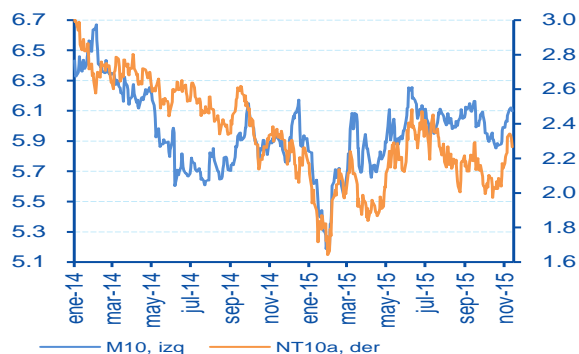
Mercados financieros

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



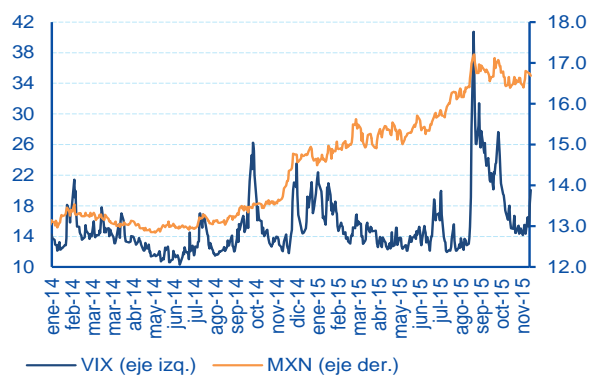
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



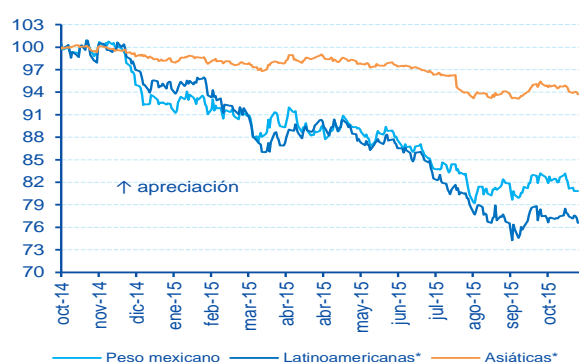
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 6 nov 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	2.2	2.5
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.8	3.3
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	3.2
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.4
Bono M 10 años (% , promedio)	6.0	5.9	6.1
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
3 Nov 2015	➡ Flash Migración México. Remesas crecen 4.8% en septiembre, con un flujo de 2,060md
3 Nov 2015	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: en septiembre crece 13.3% impulsado por el crédito al consumo y a empresas

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.