

Análisis Macroeconómico

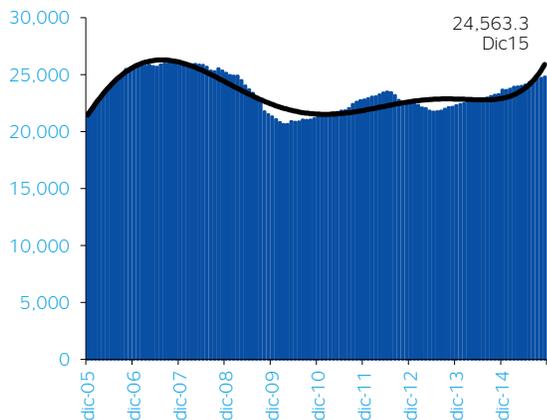
# El peso se aprecia cerca de 2.0% durante la semana ante el alza del precio del petróleo

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Alfredo Salgado / Carlos Serrano

## Lo que pasó esta semana...

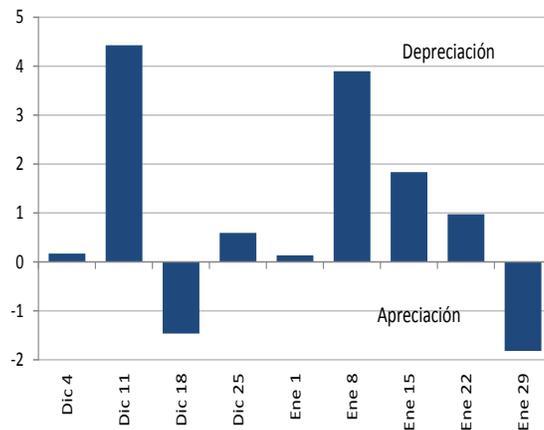
Los activos de riesgo mantuvieron la tendencia de recuperación que iniciaron a fines de la semana pasada impulsados por las subidas del precio del petróleo y por un tono más pesimista de los principales bancos centrales. Una cierta recuperación de los precios del petróleo tras el desplome de los últimos meses ha dado cierto respiro a los activos de mayor riesgo. Como todas las semanas en lo que va del año, la que termina también estuvo marcada por el precio del petróleo, pero en esta ocasión de forma positiva al extenderse la tendencia positiva de los últimos días de la semana pasada, favorecido por los rumores sobre un posible acuerdo para recortar la producción de petróleo en una posible reunión en febrero en la que Rusia estaría dispuesto a asistir. Aunque parte del efecto de estos rumores se diluyó después de que delegados de la OPEP dijeran que no había planes para reunirse antes de la próxima reunión prevista para el 2 de junio, los precios tuvieron aumentos relevantes esta semana (WTI +4.4% en la semana). Si bien parece difícil que se logre un acuerdo para reducir el exceso de oferta en el futuro cercano, las muestras de preocupación y los rumores parecen estarle poniendo un piso a los precios del petróleo lo que ha evitado un mayor desplome de los activos de riesgo.

Gráfica 1  
Flujos acumulados en 12 meses de remesas a México (Millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfica 2  
Cambio semanal de la cotización del tipo de cambio (%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Un segundo factor que favoreció a los activos de riesgo fueron las reuniones de los bancos centrales que tuvieron lugar durante la semana. El comunicado de política monetaria de la Reserva Federal tuvo un tono más pesimista que el anterior –en línea con lo que se preveía– al resaltar los riesgos a la baja que enfrenta la economía de EE.UU. Tras este tono y después de un crecimiento más débil de lo esperado en 4T15, se reforzó la expectativa de las tasas de interés no subirán en marzo. Por otro lado, la sorpresiva decisión de una tasa negativa implementada por el Banco de Japón fue otro factor de apoyo en los mercados por la fuerte señal que se envía. Así, el hecho de que la Fed podría mantenerse en pausa monetaria por un poco más tiempo en lo que evalúa los riesgos a las perspectivas económicas ha dado soporte a los activos de riesgo. De hecho, los futuros de la tasa de fondos federales ya ni siquiera tienen descontada con una certeza una subida este año –se ubican en 0.55%; tendrían que estar en 0.62% para descontar con seguridad una subida de un cuarto de punto en lo que resta del año.

En este contexto de bancos centrales más pesimistas y expectativas de que la Fed suba tasas a un ritmo más lento del previsto anteriormente, los rendimientos en EE.UU. mostraron descensos importantes en la semana (el de la Nota del Tesoro a 10 años disminuyó 13pb para cerrar la semana en 1.92%). En cuanto al mercado de divisas, las de emergentes se fortalecieron de forma generalizada frente al dólar, particularmente las ligadas al precio del petróleo, entre ellas el peso mexicano. Así, el peso se apreció 1.85% durante la semana, con lo que el tipo de cambio se ubicó en 18.10 ppd al cierre del viernes.

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

**Tasa de política monetaria sin cambios.** El próximo jueves Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. La expectativa de que la tasa de fondeo se mantenga sin cambios en 3.25% ha sido reforzada recientemente por las declaraciones del gobernador de la Junta de Gobierno, quien ha señalado la necesidad de seguir de cerca la política monetaria de la FED, que mantuvo su tasa sin cambios esta semana, ante el riesgo de observar depreciaciones cambiarias desordenadas. Hay que recordar que este es el primer comunicado del año, por lo cual será relevante seguir los comentarios respecto a la volatilidad de los mercados financieros y especialmente sobre la significativa depreciación del tipo de cambio y su relación con la postura monetaria hacia adelante.

**Remesas podrían cerrar 2015 con un crecimiento de 3.9% y un monto de 24,563.3 md.** Las remesas familiares hacia México podrían cerrar 2015 con un flujo acumulado de 24,563.3 md y un crecimiento de 3.9% con respecto a 2014. Sin embargo, estimaciones de BBVA Research muestran que el dato de diciembre de 2015 podría romper la senda de crecimiento de esta variable con una caída de 11.1% anual con un flujo de 1,987 md. A pesar de lo anterior, la estimación de diciembre no debe interpretarse como una señal de un panorama negativo en el comportamiento de las remesas, sino más bien este dato está asociado a un incremento atípico del flujo presentado en diciembre de 2014. Los indicadores principales de los que dependen las remesas hacia México muestran un buen comportamiento, lo que augura un buen desempeño para 2016. De acuerdo con la estimación preliminar del Bureau of Economic Analysis, el PIB de EEUU creció 2.0% a tasa anual durante el cuarto trimestre de 2015. La tasa de desempleo de EEUU en diciembre se encuentra en mínimos después de la crisis de 2007 con 5.0% ajustada estacionalmente (ae), además de la apreciación del dólar frente al peso observada durante 2015.

**El 5 de febrero el INEGI publicará el dato del índice de confianza del consumidor del mes de enero.** Este indicador ha mostrado una mejora sostenida desde agosto de 2015 ubicándose en 93.0 puntos (pts) el pasado diciembre. Sin embargo, estimamos que en enero de 2015 experimentará una disminución ubicándose en 90.8 pts. La caída esperada en la confianza del consumidor podría estar explicada por el ligero rebote de la inflación observada durante la primera quincena del mes de enero (0.03% q/q y 2.5% a/a), la incertidumbre alrededor del tipo de cambio y la caída del empleo formal en diciembre. El número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) mostró una caída mensual en diciembre de poco más 303,714 personas, muy superior a la experimentada en el mismo mes de 2014 de 235,490 personas.

**También el 5 de febrero el INEGI dará a conocer el dato del indicador mensual del consumo privado en el mercado interior del mes de noviembre de 2015.** Entre enero y octubre de 2015 este indicador se ha comportado favorablemente, creciendo en promedio a tasas anuales por encima de 2.0%. Estimamos que en noviembre de 2015 el indicador mantendrá su tendencia, creciendo 3.0% a/a. Asimismo, desde el mes de agosto el consumo de bienes importados ha mostrado un mayor dinamismo que el de bienes nacionales, creciendo a tasas anuales por encima del 4.3%. La dinámica del consumo privado durante 2015 podría estar asociada a la baja inflación registrada año pasado, y parcialmente al incremento de los ingresos de las familias receptoras de remesas debido a la dinámica del flujo observada durante 2015 y a la apreciación del dólar frente al peso.

## Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Remesas (millones de dólares)	Dic	2 Feb	1,980	2,120	1,887.9
Consumo privado (índice)	Nov	5 Feb	3.0%	-	3.8%
Confianza del consumidor (índice)	Ene	5 Feb	90.8	90.6	93.0

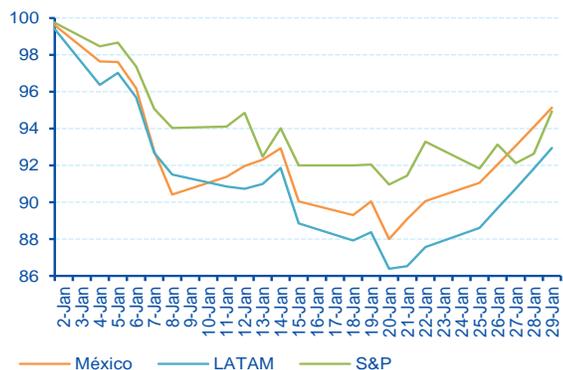
  

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Índice Producción Manufacturera ISM (ae)	Ene	1 Feb	47.7	48.5	48.2
Índice Producción No Manufacturera (ae)	Ene	4 Feb	56.0	55.3	55.3
Creación de empleo en la nómina no agrícola (miles, ae)	Ene	5 Feb	217	200	292

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

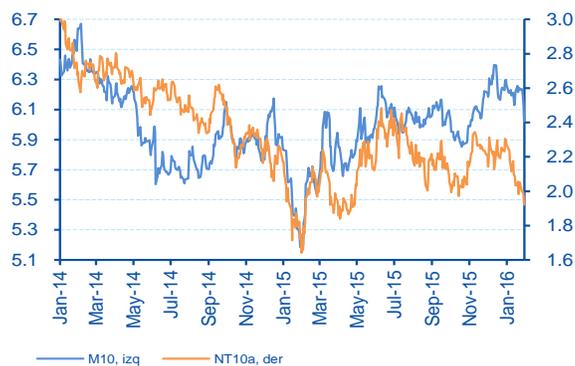
Mercados financieros

Gráfica 3  
**Índices accionarios MSCI**  
(Índice 1ene2016=100)



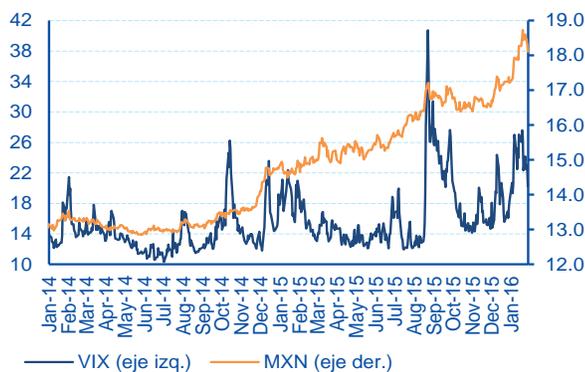
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 29 Ene 2015=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	2.5
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.7	2.6
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.8
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.4
Bono M 10 años (% , promedio)	6.0	5.9	6.3
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
25 Ene 2016	➔ <a href="#">Situación Banca México Enero 2016</a>
25 Ene 2016	➔ <a href="#">Flash México. El IGAE creció 0.1% mensual en noviembre de 2015</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.