

Análisis Macroeconómico

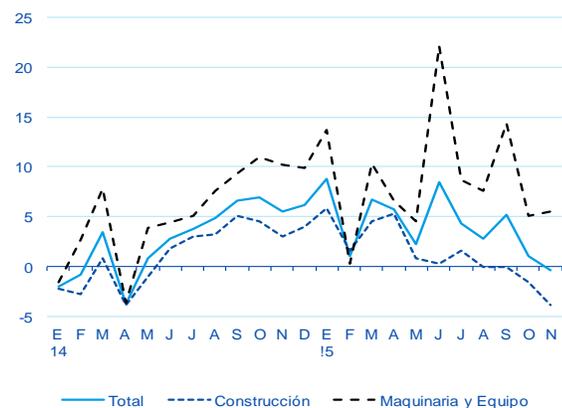
El peso mexicano continúa enfrentándose a un entorno difícil

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

Lo que pasó esta semana...

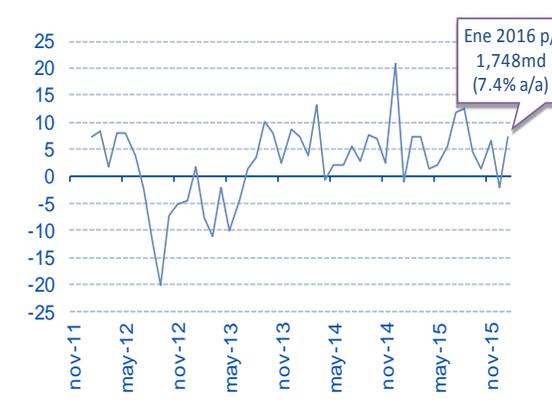
El anuncio de los detalles del recorte en el presupuesto de PEMEX seguramente tendrá la atención de los mercados en México la próxima semana. A pesar de que los datos económicos de EE.UU. se han mantenido relativamente estables e incluso los de esta semana sorprendieron al alza (el crecimiento del PIB en 4T15 fue inesperadamente revisado al alza a 1.0% t/t vs. 0.4% esperado, el gasto personal y el ingreso personal crecieron más de lo anticipado en enero y el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan también fue mejor al esperado en febrero), el sentimiento en los mercados no muestra señales de optimismo. Si bien es cierto que la volatilidad ha disminuido (el VIX se ubicó por debajo de 20 puntos por primera vez desde inicios de año), el contexto de aversión al riesgo continúa. Aún con el rebote en los precios del petróleo esta semana, las divisas de emergentes no mostraron una fortaleza relevante, en parte porque la recuperación que estaban teniendo hasta el jueves principalmente por los mayores precios del petróleo fue prácticamente eliminada tras conocerse los datos mejores a los esperados el viernes en EE.UU. que sesgan al alza las previsiones implícitas de los mercados respecto a que la Reserva Federal no subirá tasas en 2016. Así, el peso mexicano cerró la semana en un nivel ligeramente mayor al del viernes pasado (18.3 ppd vs. 18.2 ppd). Considerando que el peso continúa enfrentando un entorno difícil, será de especial relevancia el anuncio de los detalles del recorte de 100 mil millones de pesos que esperamos que se conozca la próxima semana.

Gráfica 1
Inversión fija bruta (Var % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI.

Gráfica 2
Remesas familiares a México (Var. % anual en dólares)



Fuente: BBVA Research con cifras de Banxico p/ pronóstico de BBVA Research

Irán continúa siendo el principal obstáculo a un recorte en la producción de petróleo por lo que la estabilización de los precios será más gradual y dependerá de la gradual reducción en la producción de crudo de EE.UU. En este sentido, en un contexto de ausencia de apetito por riesgo y de una improbable recuperación importante en los precios del petróleo en el corto plazo, es imprescindible que el menor presupuesto de PEMEX claramente implique una mejora en su situación financiera de mediano y largo plazo. Un anuncio diferente (ie, que simplemente establezca una menor inversión y/o recortes a gastos administrativos no relacionados con la salud financiera de largo plazo) podría decepcionar a los mercados. En el mercado de bonos, tras el aplanamiento de la curva de rendimiento tras el alza en la tasa de fondeo de la semana pasada, las tasas de interés de largo plazo continuaron mostrando estabilidad. De hecho, el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años cerró la semana en el mismo nivel de la semana anterior (6.11%).

...Lo que viene en la siguiente semana

Remesas podrían iniciar 2016 con crecimiento de 7.4% y flujo de 1,748 md en enero. En 2015 las remesas familiares hacia México crecieron 4.8% a tasa anual acumulando un flujo de 24,770.9 millones de dólares (md). Factores como la baja tasa de desempleo entre los migrantes mexicanos en Estados Unidos (EEUU) y la apreciación del dólar incentivaron el envío de dinero hacia México durante el año pasado. Estimaciones de BBVA Research muestran la continuidad de este escenario, se estima que la tasa de desempleo en enero de 2016 para los migrantes mexicanos en EEUU se ubicó en 5.5% sin ajuste estacional, siendo 0.8 puntos porcentuales menor a la estimada para igual mes de 2015. Por lo anterior, se espera que las remesas familiares continúen con su senda de crecimiento, pudiendo incrementarse 7.4% en enero de 2016 a tasa anual y alcanzar un flujo de 1,748 md.

El 4 de marzo INEGI publicará el dato inversión fija bruta de diciembre de 2015, el cual esperamos registre una tasa anual de crecimiento negativa de -2.4%. Nuestra tasa de crecimiento estimada de -2.4% para la inversión fija bruta total de diciembre de 2015 proviene de considerar que sus componentes de inversión en construcción y en maquinaria y equipo también decrecerán en ese mes y lo harán en -3.6% y en -0.5%, respectivamente. Cabe mencionar que si bien la inversión fija bruta estuvo registrando tasas de crecimiento anuales positivas de enero hasta octubre de este año (cuyo promedio en ese lapso fue de 4.6%), su dinamismo disminuyó de manera importante de septiembre (5.2%) a octubre (1.0%), para luego ser negativa en noviembre (-0.4%). En este sentido, la tasa de crecimiento anual que estimamos para diciembre de 2015 sigue registrando el proceso de deterioro de este indicador, el cual a su vez refleja el desfavorable desempeño que su principal componente que es la inversión en construcción ha tenido particularmente desde agosto de 2015. En este sentido, en la medida en que la inversión en construcción no registre tasas de crecimiento anuales positivas, la inversión fija bruta total difícilmente registrará un desempeño favorable.

Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Remesas (millones de dólares))	Ene	1 mar	1,748	1,781	2,188
Inversión fija bruta (Var. % a/a)	Dic	4 mar	-2.4%	-1.2%	-0.4%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas de automóviles (Total anualizado, ae)	feb	1 mar	17.70	17.70	17.46
Indicador ISM manufacturero (indicador, ae)	feb	1 mar	48.00	48.50	48.20
Indicador ISM no manufacturero (indicador, ae)	feb	3 mar	53.10	53.00	53.50
Tasa de desempleo	feb	4 mar	4.90	4.90	4.90

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)



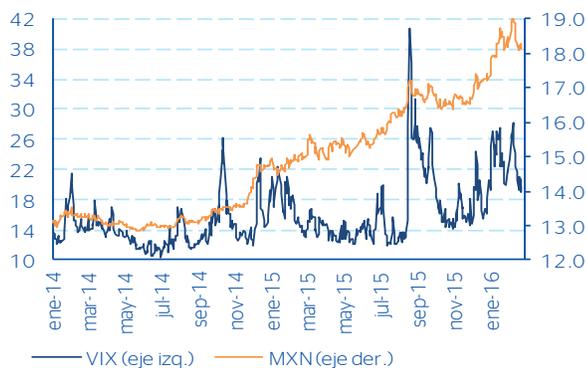
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 26 Feb 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	2.9
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.7
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.7
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
22 Feb 2016	➔ Agenda Económica 2016 México – Estados Unidos

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.