

Análisis Macroeconómico

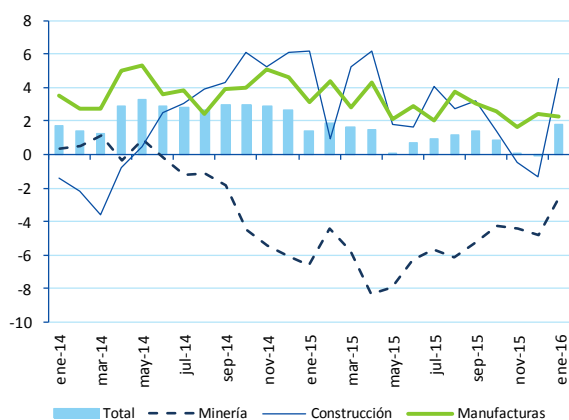
Un desfavorable desempeño de la actividad industrial de febrero corroboraría perspectivas de expansión moderada de la actividad económica

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

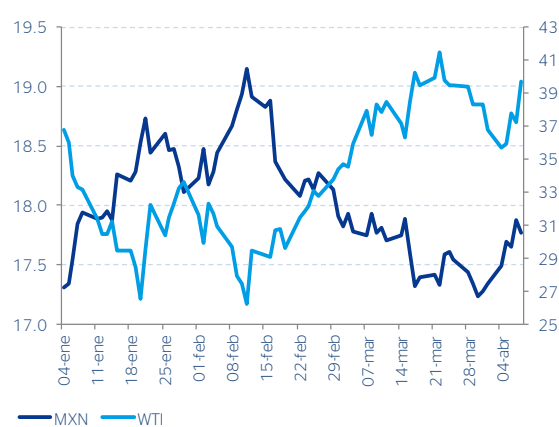
Cautela en los mercados financieros consecuencia de las preocupaciones globales latentes. Después de que la semana pasada los comentarios de la presidenta de la Reserva Federal Janet Yellen se tradujeron en un descenso en las expectativas de subida de tasas en lo que resta del año, lo que detonó el apetito por riesgo, esta semana las preocupaciones globales por datos macroeconómicos peores de lo esperado a principios de esta semana provocaron un modo de cautela que fue alimentado además por la incertidumbre sobre la evolución de los precios de las materias primas, principalmente de los precios del petróleo, que continuó mostrando extraordinaria volatilidad –WTI cayó hasta 35.2 dólares por barril (dpb) durante la semana antes de recuperarse a 39.6 dpb al cierre de la semana. Los mercados tuvieron una fuerte reacción y los activos considerados como de mayor riesgo sufrieron caídas durante la semana. Ante un contexto de aversión al riesgo que dominó la mayor parte de la semana, la demanda de activos refugio aumentó (eg, yen japonés registró una apreciación frente al dólar y la tasa de interés de la Nota del Tesoro a 10 años disminuyó 6 pb para cerrar la semana en 1.71%). La publicación de las minutas de la Fed –con un tono pesimista, en línea con el de las últimas reuniones, que podría implicar que no tomen una decisión de subir tasas en la reunión de este mes– no fue suficiente para aumentar la confianza del mercado y detonar un mayor apetito por riesgo. De hecho, pesó más en el ánimo de los mercados las preocupaciones de la Fed sobre el contexto mundial.

Gráfica 1
Producción industrial (Var % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
Tipo de cambio y precio del petróleo (Ppd y dólares por barril, WTI)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Por su parte, las recientes noticias favorables como datos mejores a los esperados de los PMIs en China o menores inventarios de petróleo a los anticipados en EE.UU. tampoco lograron aumentar la confianza en los mercados y no fueron suficientes para revertir las pérdidas de activos correlacionados con el petróleo, en particular de las monedas más sensibles a los movimientos en los precios del petróleo, entre ellas el peso mexicano que cerró la semana en 17.8 ppp (depreciación de 2.5% en la semana). En suma, si bien el sentimiento en los mercados ha mostrado una notable mejoría desde la segunda mitad de febrero tras moderarse temores de una recesión global, la incertidumbre sobre las perspectivas del ciclo económico sigue pesando negativamente sobre las materias primas y los activos percibidos como de mayor riesgo.

... Lo que viene en la siguiente semana

Esperamos que la tasa de crecimiento mensual de febrero de 2016 de la serie ajustada por estacionalidad de la producción industrial sea de -0.5%. El 11 de abril el INEGI publicará el dato de la producción industrial de febrero de 2016, la cual esperamos que registre una tasa de crecimiento mensual negativa de -0.5%. Por su parte, el consenso estima que la tasa de crecimiento mensual de la producción industrial también será negativa y del orden del -0.3%. La tasa que estimamos de -0.5% contrasta con la tasa de crecimiento mensual observada en el mes anterior, que fue de 1.2%. Esta última tasa fue consecuencia de un crecimiento mensual de 4% de la industria de la construcción, el cual fue sorprendentemente alto. Por otra parte, para febrero consideramos que los tres sectores más importantes del sector industrial (minería, construcción e industria manufacturera) registrarán tasas de crecimiento mensuales negativas. Por lo que respecta a la serie original del índice de la producción industrial, esperamos que este indicador presente una tasa de crecimiento anual de 1.6%. En el mes anterior esta tasa de crecimiento anual fue de 0.5%. Por su parte, el consenso estima que la tasa de crecimiento anual de la producción industrial en febrero será de 1.4%. Por último, cabe mencionar que una contracción de la producción industrial en febrero contrarrestaría la expansión que este indicador registró en el mes anterior y esto a su vez estaría señalando que el ritmo de crecimiento de la actividad económica en 2016 podría ser moderado.

Estimamos que en marzo que el número total de trabajadores registrados en el IMSS aumente en poco más de 101 mil personas. En el transcurso de la semana que va del 11 al 15 de abril el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) publicará el dato del número de trabajadores registrados en ese Instituto correspondiente al marzo de 2016. Nosotros estimamos que el número total de trabajadores registrados ante el IMSS en marzo aumentará en 101,300 personas. Esta cifra no es muy diferente al incremento de 108,726 y de 105,136 personas que este indicador registró en el mismo mes de 2014 y 2015, respectivamente. Un incremento en marzo del número de trabajadores registrados en el IMSS mayor a 110 mil personas indicaría un comportamiento favorable del empleo y mayor a lo esperado. Posiblemente esta situación también podría reflejar un mayor dinamismo de la actividad económica. En cambio, un incremento mensual menor a 90 mil personas estaría reflejando un menor dinamismo de la actividad económica en el corto plazo.

Calendario de indicadores

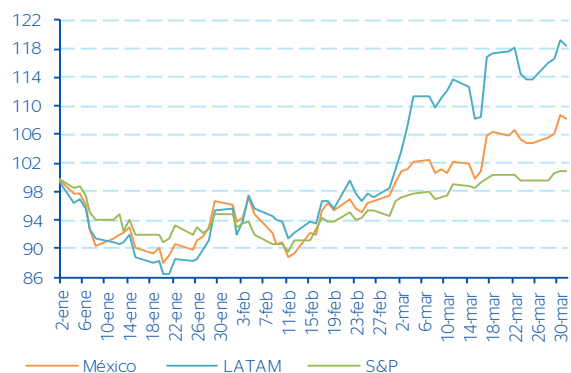
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Var % m/m, ae)	Feb	11 abr	-0.5%	-0.3%	1.2%
Producción industrial (Var. % anual)	Feb	11 abr	1.6%	-1.4%	0.5%
Trabajadores registrados en el IMSS (Aumento mensual, miles de personas)	Mar	11-15 abr	101.3	--	142.3

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo (Var. % mensual, ae)	Mar	13 abr	0.2	0.1	-0.1
Ventas al menudeo exc. Autos y gas (Var. % mensual, ae)	Mar	13 abr	0.3	0.3	0.3
Inflación general (Var. % mensual, ae)	Mar	14 abr	0.2	0.2	-0.2
Inflación subyacente (Var. % mensual, ae)	Mar	14 abr	0.2	0.2	0.3
Producción industrial (Var. % mensual, ae)	Mar	15 abr	0.1	-0.1	-0.5
Producción manufacturera (Var. % mensual, ae)	Feb	15 abr	0.2	0.1	0.1

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

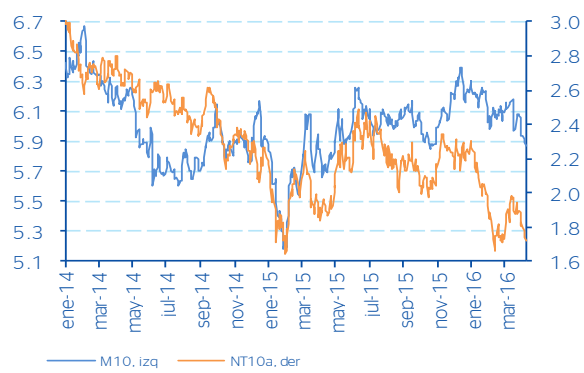
Mercados financieros

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



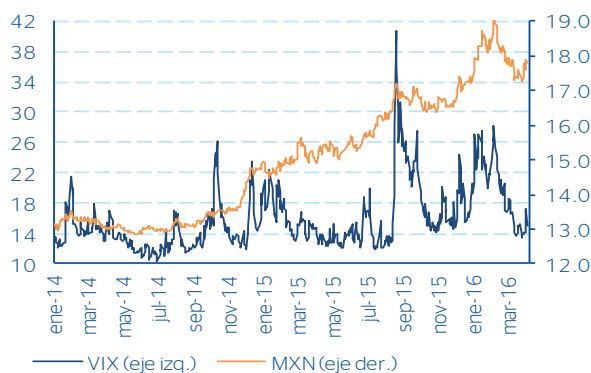
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



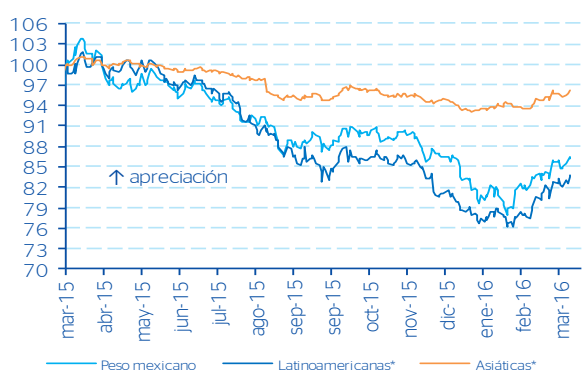
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 4 mar 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	2.2
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.7	2.8
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.8
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
4 Abr 2016	➡ Flash México. Los planes fiscales para 2017 representan otro paso en la dirección correcta

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.