

Análisis Macroeconómico

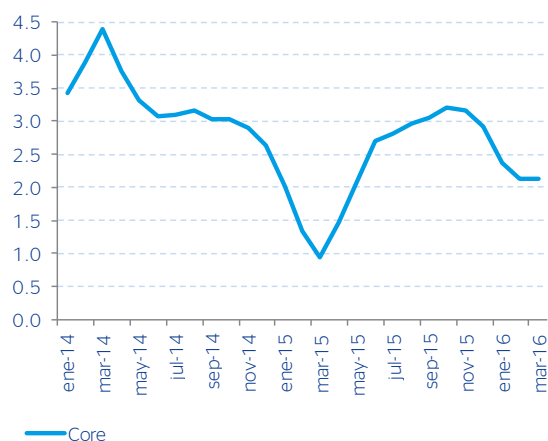
Medidas gubernamentales alivian los problemas de liquidez de PEMEX. Dudas sobre el acuerdo para congelar la producción petrolera presionan al peso

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

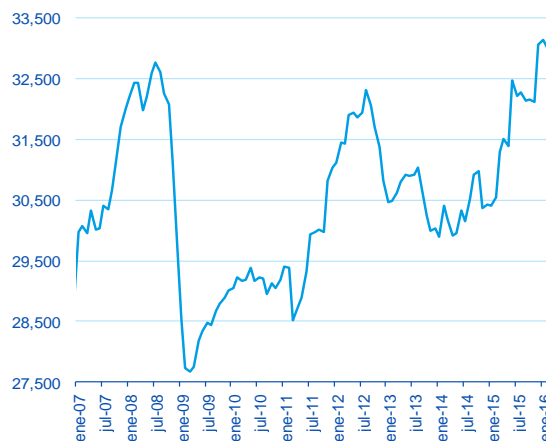
El apoyo del Gobierno Federal le permite a Pemex mejorar su situación financiera en 2016. El apoyo del Gobierno Federal a Pemex asciende a un total de 123.5 mil millones de pesos que proviene de tres fuentes: una aportación patrimonial; la conversión del bono de pensión de Pemex en instrumentos negociables del Gobierno Federal; y un menor pago de derechos por parte de esta entidad derivado de modificaciones a su régimen fiscal. Los apoyos anunciados por parte del Gobierno Federal son positivos porque ayudan a Pemex a enfrentar sus dificultades de liquidez y le proveen de mayor espacio para mejorar su situación financiera de corto plazo. No obstante lo anterior, será relevante que Pemex cumpla con las condiciones bajo las cuales estos recursos fueron otorgados y que estas se complementen con disposiciones que apoyen la mejora de la su situación financiera en el mediano y largo plazos. En lo que toca al Sector Público, en la medida que efectivamente se compensen los diversos apoyos de acuerdo con lo anunciado, no habrá efecto alguno sobre su posición financiera. Así, el 70% del remanente de operación del Banco Central podrá destinarse en su totalidad para reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público en aproximadamente 0.8% del PIB.

Gráfica 1
Inflación subyacente
(3m/3m % anualizado)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
Producción total de petróleo de los países miembros de la OPEP
(miles de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

El peso se deprecia al final de la semana influido por las menores expectativas respecto al logro de un acuerdo para congelar la producción petrolera a nivel global. Desde mediados de febrero un acuerdo inicial para mantener la producción petrolera en los niveles registrados en enero entre Arabia Saudita, Qatar, Rusia y Venezuela ha sido uno de los factores que influyeron en el alza observada en los precios del energético. Este viernes los participantes de los mercados se mostraron menos optimistas respecto a que al acuerdo inicial se sumen otras naciones exportadoras que en conjunto representan la mitad de la producción mundial (OPEP, Rusia, México, Nigeria, entre otros). Y es que las autoridades de Irán ya han descartado su adhesión al acuerdo, lo cual pone el riesgo las negociaciones entre los otros países, entre ellos Arabia Saudita, que en algún momento señaló que se mantendría en el acuerdo siempre y cuando los otros países también lo hicieran.

Cabe señalar que las reuniones más recientes entre los países que conforman la OPEP han terminado con ausencia de acuerdos, lo que ha influido de manera importante en la caída de los precios del petróleo ante el exceso de oferta que vive este mercado. Dado este menor optimismo respecto al acuerdo y ante la posibilidad que la reciente alza no esté sustentada en fundamentales, el petróleo cayó 1.7% en la última jornada de la semana lo que se reflejó en una caída prácticamente generalizada de las divisas de países exportadoras de petróleo. De hecho, el peso se depreció 0.61%, la segunda mayor caída entre los países emergentes, solo detrás del real brasileño. Aun con esta depreciación el peso se fortaleció durante la semana, con lo cual el tipo de cambio cerró en 17.55ppd.

En los mercados accionarios, las caídas de las acciones de empresas petroleras influyeron en retrocesos de los índices en la última jornada de la semana, no obstante la variación semanal fue positiva: S&P500 (+1.6%), IPyC (+1.5%), MSCI *Emerging Markets* (3.4%). Cabe señalar que el índice de la bolsa de Brasil cerró la semana con un alza de 1.56% ante la confirmación de que el próximo domingo tendrá lugar la votación que pudiera destituir a su presidenta. En el mercado de renta fija el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años se incrementó 3pb durante la semana para cerrar en 1.75%, mientras que en México el rendimiento cayó alrededor de 15pb y ronda el 5.8%.

... Lo que viene en la siguiente semana

Prevedemos que la inflación anual se ubicará en 2.6% en la primera quincena de abril. Para la primera quincena de este mes prevedemos que la inflación general habrá disminuido 0.31% q/q mientras que la subyacente se habría incrementado en 0.13%. De cumplirse nuestras previsiones, en términos anuales la inflación general se ubicará en 2.63% (frente a 2.49% en la segunda quincena de marzo y 2.60% en marzo), mientras que la inflación subyacente alcanzaría 2.77% (comparado con 2.76% en marzo y 2.66% en la quincena anterior). El principal factor detrás de la disminución anticipada en los precios es estacional y responde al inicio de los subsidios en las tarifas de electricidad por la temporada de calor. En cuanto a los precios subyacentes, prevedemos que se mantendrá la tendencia vista en los últimos meses de traspaso del tipo de cambio a los precios de las mercancías no alimenticias, pero moderado y limitado a los bienes durables. Los determinantes de la inflación siguen siendo favorables y la elevada holgura sigue apoyando un comportamiento favorable de los precios de los servicios. Seguimos pensando que la inflación anual se mantendrá por debajo de 3.0% durante todo el año y se ubicará en 2.9% al cierre del mismo. Las expectativas de inflación siguen ancladas lo que hace suponer que seguiremos sin observar efectos de segundo orden y la continuación del aumento gradual en los precios de las mercancías no alimenticias seguirá simplemente reflejando un cambio en precios relativos y no una presión generalizada sobre los precios.

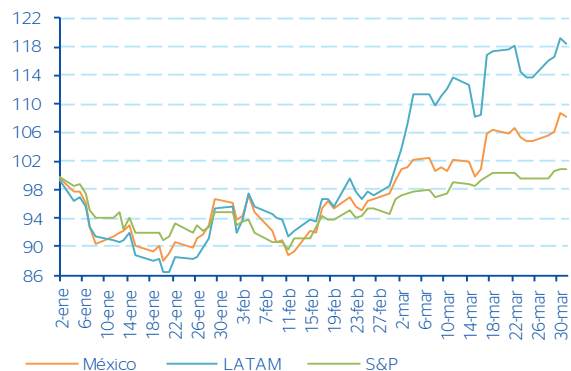
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación general (Var. % q/q)	1q abr	22 abr	-0.31%	-0.24%	0.15%
Inflación general (Var. % a/a)	1q abr	22 abr	2.68%	2.74%	2.49%
Inflación subyacente (Var. % q/q)	1q abr	22 abr	0.13%	0.12%	-0.01%
Inflación subyacente (Var. % a/a)	1q abr	22 abr	2.77%	2.76	2.66%
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Venta de casas existentes (Var. % mensual, ae)	Mar	20 abr	1.95	1.95	-2.20
Venta de casas existentes (Var. % anual,ae)	Mar	20 abr	5.22	5.26	5.08

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

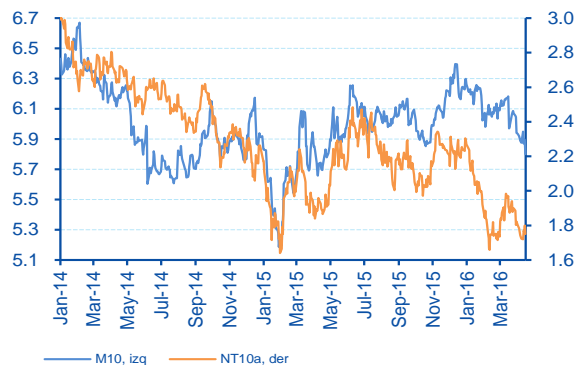
Mercados financieros

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



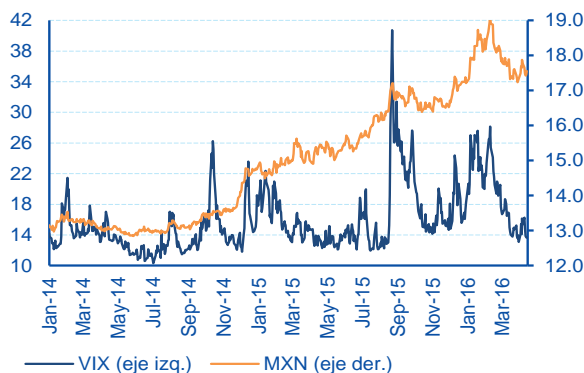
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



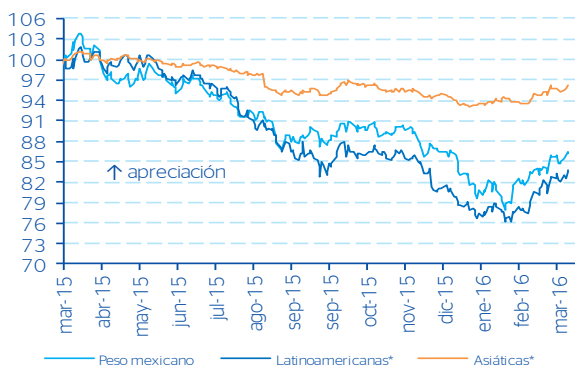
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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
13 Abr 2016	➔ Situación Inmobiliaria México Primer Semestre 2016
13 Abr 2016	➔ Flash México. El apoyo del Gobierno Federal le permite a Pemex mejorar su situación financiera en 2016

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.