

Análisis Macroeconómico

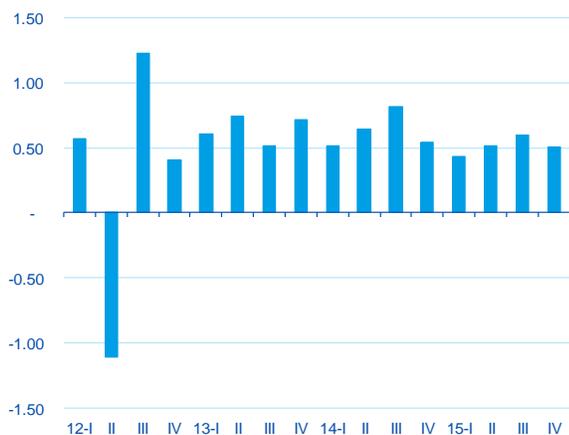
El limitado dinamismo de la inversión fija bruta y del sector exportador influirán para que el PIB crezca en 1T2016 en torno a 0.4%

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

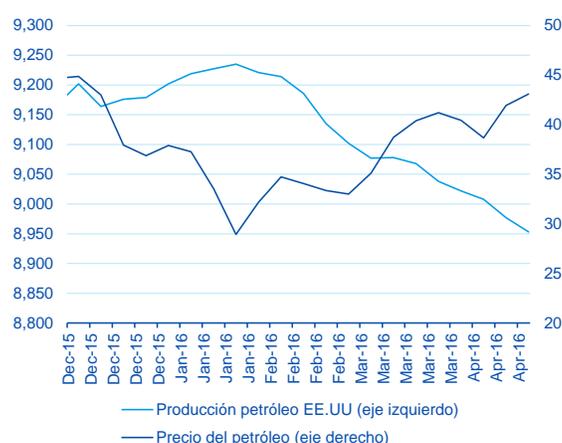
El alza del precio del petróleo y datos de la economía china en línea con lo esperado sostienen la demanda de activos riesgosos durante la semana. La huelga de trabajadores petroleros en Kuwait y una nueva caída en la producción de crudo de EE.UU. predominaron sobre la ausencia de acuerdos entre miembros de la OPEP y Rusia para congelar sus niveles de producción y derivaron en un alza semanal del energético de casi 5.0%. En términos de la demanda global, el crecimiento de la economía china de 6.7% a tasa anual durante el primer trimestre resultó en línea con lo esperado por el consenso de analistas y, aunque la tasa de crecimiento trimestral cayó a 4.5% desde 6.1%, los datos más recientes de producción industrial, ventas al menudeo y exportaciones parecen señalar una estabilización de la actividad económica y una menor probabilidad de un “aterrizaje brusco”. Estos factores influyeron para mantener la demanda de activos riesgosos. En el mercado accionario el S&P500 avanzó 0.52%, mientras que el MSCI EM cayó 0.17%, un comportamiento menos favorable al compararse con el IPyC que avanzó 0.52%. En el mercado de deuda gubernamental, el rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años se incrementó 13pb para cerrar en 1.9%, movimiento similar al observado en el Mbono genérico con vencimiento similar que cerró alrededor de 5.93%. En el mercado cambiario el peso se apreció 0.45% durante la semana, la tercera mayor apreciación, con lo cual el dólar cerró en 17.44 pesos.

Gráfica 1
PIB
 (Var. % trimestral, ae)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI; ae = ajustado por estacionalidad

Gráfica 2
Producción de petróleo EE.UU. y precio del petróleo
 (miles de barriles diarios y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

... Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que en febrero de 2016 la tasa de crecimiento anual de la serie original del IGAE será de 2.9% en tanto que la tasa de crecimiento mensual de su serie ajustada por estacionalidad en ese mes sea de -0.1%. El 26 de abril el INEGI dará a conocer el dato del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de febrero de 2016 y estimamos que la tasa anual de crecimiento de este indicador en ese mes en su serie original será de 2.9%. Esta tasa es similar a la que espera el consenso del mercado, además de que es mayor a la tasa anual que el IGAE registró en el mes anterior (2.3%) y a la del mismo mes del año anterior (2.6%). Por lo que respecta a la tasa mensual de la serie ajustada por estacionalidad (ae) del IGAE, esperamos que el crecimiento de febrero sea negativo y de -0.1%. Cabe mencionar que esta tasa mensual es menor a la del mes anterior (0.6%), y el crecimiento negativo que estimamos se debe en parte a la reducción mensual de la actividad industrial de -0.1% observada en febrero y también de una ligera contracción de -0.1% que esperamos para el sector servicios. Cabe recordar que el crecimiento mensual del IGAE en enero se debió al fuerte impulso que en ese mes le dio la industria de la construcción, el cual se considera que se trató de un evento temporal que no se repetirá. En la medida en que no se vuelva a presentar un alto crecimiento no esperado en algún sector productivo del país, entonces será de esperar que el IGAE reduzca en los próximos meses el ritmo de crecimiento que mostró en enero de 2016.

Consideramos que el saldo de la balanza comercial de marzo de 2016 será deficitario por 650 millones de dólares (MD). El 26 de abril el INEGI también publicará el saldo de la balanza comercial del país correspondiente a marzo de 2016. El saldo deficitario que esperamos de 650 MD proviene de que estimamos que en ese mes las exportaciones totales de mercancías registren un crecimiento anual negativo de -4.1% (exportaciones petroleras, -40%; exportaciones no petroleras, -1.7%) y de que la tasa de crecimiento anual de las importaciones de mercancías también sea negativa en -0.8%. Cabe mencionar que en el mes anterior el saldo deficitario de la balanza comercial ascendió a 725 MD en tanto que en el mismo mes de 2015 este fue superavitario y de 470 MD. Además, desde abril de 2015 el saldo de la balanza comercial empezó a ser negativo debido a la severa contracción que el valor de las exportaciones petroleras han registrado como consecuencia de la disminución del precio internacional del barril de petróleo. Dado lo anterior, es de esperar que el saldo mensual de la balanza comercial del país siga siendo deficitario en tanto prevalezca un precio reducido del barril de petróleo crudo de exportación.

El 29 de abril el INEGI dará a conocer el PIB preliminar del primer trimestre de 2016, el cual estimamos que registrará una tasa de crecimiento trimestral de 0.4%. Nuestra estimación del crecimiento trimestral del PIB de 0.4% (T/T, ae) para 1T2016 considera que este ritmo de crecimiento es consecuencia del limitado dinamismo que la inversión fija bruta y el sector exportador han registrado en los primeros meses del año, así como también del comportamiento poco favorable del gasto público. El desempeño de estos componentes de la demanda agregada contrarresta el efecto expansionista que el consumo privado ha registrado. En este sentido se tiene que en la medida en que el sector exportador muestre un mejor desempeño y persista el dinamismo del consumo privado se podrá esperar que la actividad económica del país pueda crecer tasas mayores.

Calendario de indicadores

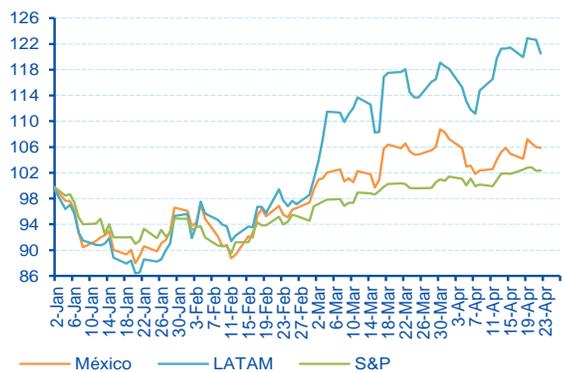
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Indicador Global de Actividad Económica (Var. % anual)	feb	26 abr	2.9%	2.9%	2.3%
Indicador Global de Actividad Económica (Var % m/m, ae)	feb	26 abr	-0.1%	--	0.6%
Balanza comercial, Saldo (millones de dólares)	mar	26 abr	-650		-725
PIB (Var. % T/T, ae)	1T16	29 abr	0.4%		0.5%

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Órdenes de bienes durables (Var. % mensual, ae)	Mar	26 abr	-0.6	1.9	-3.0
Tasa de fondos federales (%)	Mar	27 abr	0.5	0.5	0.5
PIB (Var. % trimestral anualizada)	1T	28 abr	0.9	1.4	0.6

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

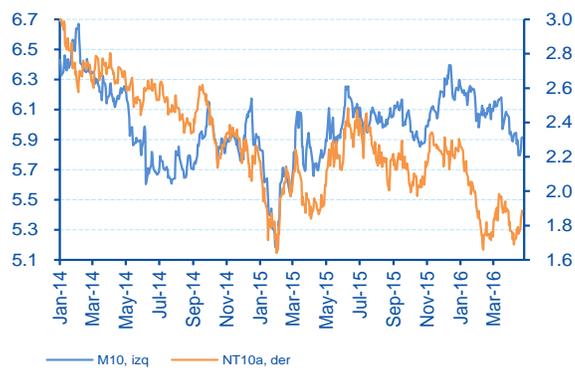
Mercados financieros

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



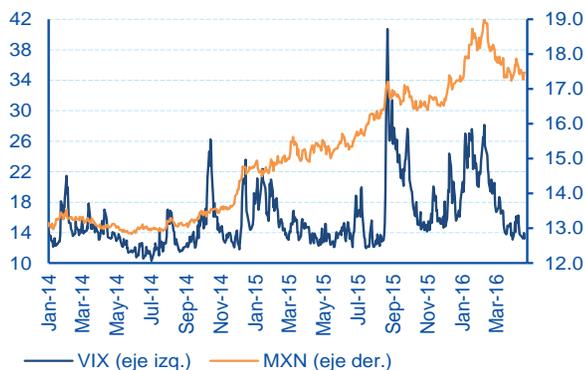
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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.