

Análisis Macroeconómico

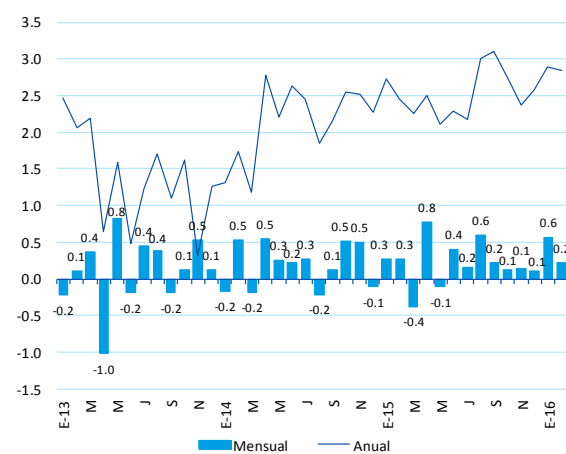
El dólar se fortalece ante datos económicos por encima de lo esperado en EE.UU.

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

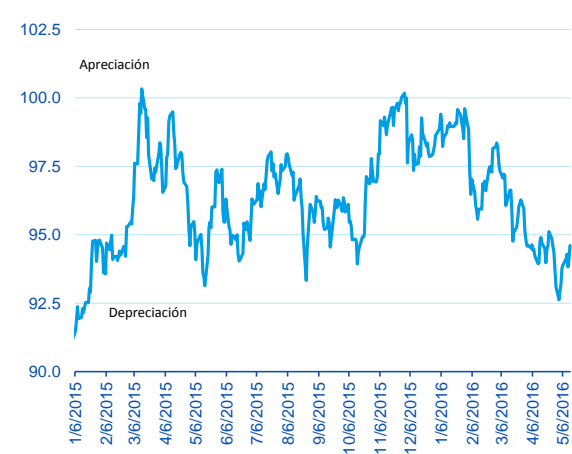
Datos de ventas al menudeo en EE.UU. por encima de lo esperado fortalecen al dólar al final de la semana. La moneda norteamericana registró una apreciación de 0.8% frente a las principales divisas a nivel global (índice DXY) durante la semana apoyado por el crecimiento mensual de 1.3% de las ventas al menudeo en el mes de abril, su mayor crecimiento en los últimos 13 meses, que refuerza la expectativa de una aceleración del crecimiento para el segundo trimestre del año. Esta apreciación prácticamente generalizada del dólar, que también se ha visto apoyada por las preocupaciones por el ciclo global, se tradujo en un alza del tipo de cambio hasta los 18.17 pesos por dólar. De hecho la moneda mexicana se depreció 1.66% durante la semana, la tercera mayor depreciación de las monedas emergentes. Esta depreciación también se vio influida por una caída semanal de 5.4% del precio del petróleo ante la reanudación de la producción en Canadá tras una interrupción temporal asociada a algunos incendios forestales.

Gráfica 1
Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)
(Var % anual y mensual, ae)



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

Gráfica 2
Dólar frente a las principales divisas a nivel global (índice DXY)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

En contraste con los datos de ventas al menudeo, los reportes corporativos de empresas asociadas a bienes de consumo en EE.UU. resultaron por debajo de lo esperado, lo que influyó negativamente en el comportamiento de los mercados accionarios. En particular, el S&P500 cayó 0.5% durante la semana y cerró en su menor nivel en un mes; el *benchmark* de mercados emergentes (MSCI EM) cayó 1.11%, mientras que el IPyC se diferenció positivamente con un alza semanal de 0.42%. En el mercado de bonos gubernamentales, el rendimiento a vencimiento de la Nota del Tesoro a 10 años cayó 8pb esta semana con lo que acumulan un descenso de 13pb en los últimos 15 días. Su nivel actual (1.70%) es el menor en poco más de un mes. En México, el rendimiento

del bono m10 continuó sin mostrar movimientos relevantes, pero tampoco acompañó los movimientos a la baja de las tasas de interés de largo plazo de EE.UU. Al cierre de la semana se ubicó 5.91% (+2pb respecto al cierre de la semana pasada). La próxima semana habrá que seguir con atención la minuta de la última reunión de la Reserva Federal, sobre todo ante las bajas probabilidades que asigna el mercado a un incremento de la tasa de fondos federales para la reunión de junio próximo.

... Lo que viene en la siguiente semana

El 20 de mayo el INEGI dará a conocer el dato del IGAE de marzo de 2016, el cual estimamos que registre un crecimiento mensual de 0.1% (m/m, ae o ajustado por estacionalidad). Nuestro crecimiento mensual estimado del indicador global de actividad económica (IGAE) de marzo de 0.1% considera que el comportamiento de sus componentes en ese mes es el siguiente: el sector primario registrará una contracción mensual de -0.5% (m/m, ae); el sector secundario o industrial también se contraerá y lo hará en -0.1% (m/m, ae); y que el sector terciario o servicios crecerá 0.2% (m/m, ae). El crecimiento mensual que esperamos del IGAE desestacionalizado para marzo hará que este indicador registre una tasa de crecimiento anual de 3.3% en ese mes, además de que el crecimiento anual esperado de sus componentes es: sector primario, 5.1%; sector industrial, 0.6%; sector servicios, 4.1%.

El 20 de mayo el INEGI también publicará el dato definitivo del PIB del primer trimestre de 2016, el cual consideramos que será de 0.8%. Esta tasa de crecimiento trimestral de 0.8% es igual al dato preliminar que INEGI difundió al final del mes pasado y es consistente con el crecimiento observado del IGAE de enero y febrero y también con el dato que estimamos de ese indicador para marzo de 2016. Cabe mencionar que el crecimiento trimestral esperado del PIB para el 1T2016 de 0.8% si bien es relativamente alto, hay que tener presente que la mayor parte de esta expansión provino del favorable comportamiento que presentó el IGAE en enero (0.6% m/m, ae), el cual se consolidó con el crecimiento positivo de febrero (0.2%) y con el crecimiento positivo que esperamos para marzo (0.1%). En este sentido, en la medida en que se sigan observando tasas de crecimiento mensuales positivas y relativamente altas del IGAE se tendrá un mayor dinamismo del crecimiento del PIB trimestral.

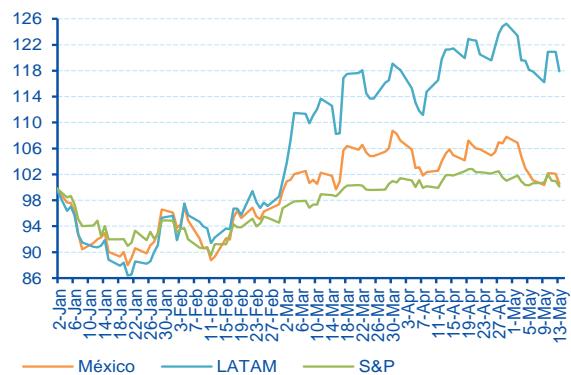
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Indicador Global de Actividad Económica, IGAE (Var. % m/m, ae)	mar	20 may	0.1%	--	0.2%
Indicador Global de Actividad Económica, IGAE (Var. % a/a)	mar	20 may	2.5%	1.4	4.1%
PIB (Var. % t/t, ae)	IT2016	20 may	0.8%	0.7%	0.5%
Estados Unidos					
	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inflación (m/m%)	Abril	17 mayo	0.2	0.3	0.1
Producción industrial (m/m%)	Abril	13 mayo	-0.2	0.3	-0.6
Minuta de la reunión de política monetaria	Abril	18 mayo	NA	NA	NA

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

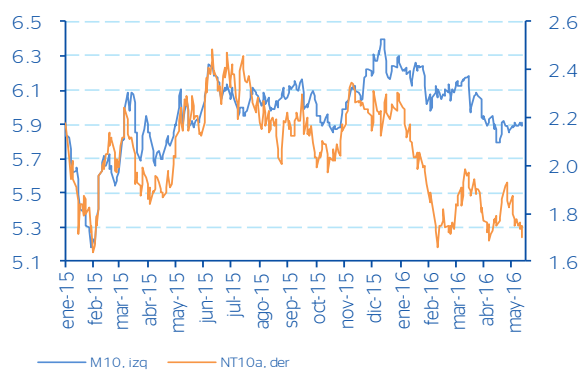
Mercados financieros

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



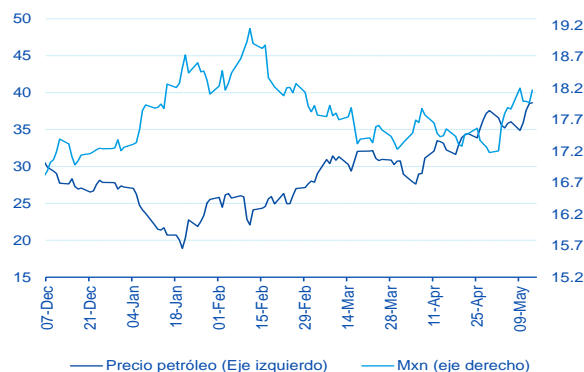
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 5
Tipo de cambio y precio de la mezcla mexicana de
petróleo (ppd y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6
Divisas frente al dólar
(Índice 13 mayo 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	6.1
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
12 May 2016	➔ Situación Regional Sectorial México Primer Semestre 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.