

Análisis Macroeconómico

# Apreciación del peso ante reducción de la volatilidad global

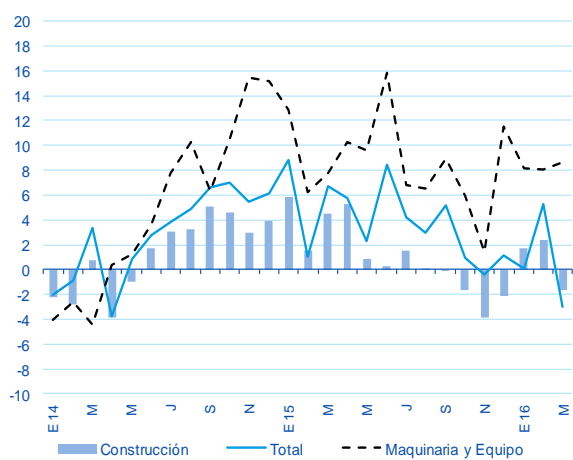
Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

## Lo que pasó esta semana...

### Se reduce la aversión al riesgo ante menores posibilidades de consecuencias a nivel global por el Brexit.

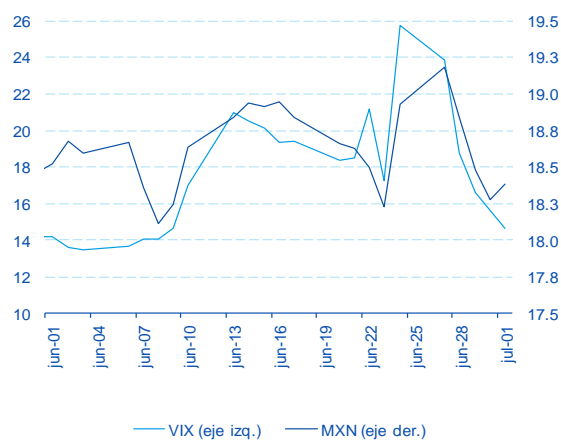
Las medidas de riesgo, los índices accionarios y en buena medida las divisas están cerca o por encima de los niveles registrados antes del referéndum en el Reino Unido. La señales de una postura más acomodaticia para limitar los efectos del llamado Brexit por parte de los bancos centrales de Inglaterra, Europa y Japón influyeron en la reducción de la volatilidad observada en los mercados financieros durante los primeros días de la semana. En los mercados accionarios el S&P500 se ubica a tan solo 0.5% de su nivel antes del referéndum, los principales índices europeos registran un avance semanal de alrededor de 3.0% mientras que el IPC registra un avance de 2.4% durante la semana. En el mercado de divisas el peso se apreció alrededor de 3.0%, por encima del 1.3% de apreciación semanal del benchmark de divisas de países emergentes, influido principalmente por la menor aversión al riesgo (el índice de VIX cayó 43% durante la semana para ubicarse en el nivel observado previo al referéndum) y en menor medida por el incremento de 50 puntos base de la tasa de referencia del jueves pasado (véase [Flash Banxico](#)).

Gráfica 1  
Inversión fija bruta: total y por componente (Var % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI.

Gráfica 2  
Tipo de cambio y aversión global al riesgo [VIX] (ppd,%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Por su parte, en el mercado de tasas gubernamentales, la expectativa de políticas monetarias más laxas y de una normalización monetaria más gradual en EE.UU. llevó al rendimiento del bono del Tesoro a 10 años a cotizar en 1.45%, nivel no visto desde 2013, mientras que el bono japonés con tiempo a vencimiento similar cayó a -0.255%. Influido por estos factores, en México el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años disminuyó alrededor de 18pb durante la semana para ubicarse en 5.86%. De hecho, la parte larga de la curva

(bonos con vencimiento mayor a 10 años) cayó 12pb en promedio, un día después del alza de la tasa de referencia. La próxima semana la atención se centrará en la publicación de datos económicos a nivel global, particularmente el dato de la nómina no agrícola en EE.UU. que el mes pasado resultó muy por debajo de lo esperado.

### ... Lo que viene en la siguiente semana

**Estimamos que en abril la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta será de 1.4%.** El 5 de julio el INEGI dará a conocer el dato de la inversión fija bruta de abril de 2016. Nuestro pronóstico de crecimiento anual de la serie original de 1.4% de este indicador para ese mes considera que el componente de la inversión en construcción crecerá 2.0% en tanto que el componente de inversión en maquinaria y equipo lo hará en 0.5%. Cabe mencionar que en el mes anterior la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta total fue de -3%, y tanto su componente de inversión en construcción (-1.6%) como el de inversión en maquinaria y equipo (-5.0%) registraron tasas de crecimiento negativas. Cabe mencionar que desde octubre de 2015 este indicador ha desacelerado su ritmo de crecimiento, pues durante los seis meses que transcurrieron de abril a septiembre de 2015 la tasa de crecimiento anual promedio que registró en ese lapso fue de 4.8% y esta tasa bajó a 0.7% de octubre de 2015 a marzo de 2016.

**Esperamos que el índice de confianza del consumidor en junio se haya colocado en un nivel de 91.6 puntos (pts).** El 8 de julio el INEGI publicará el dato de la confianza del consumidor de junio de 2016 y esperamos que en su serie original este indicador se ubique en un nivel de 91.6 pts, lo cual implica que su tasa de crecimiento anual en ese mes será negativa y de -3.4%. Por lo que respecta a la serie ajustada por estacionalidad (ae) de este indicador, consideramos que sus tasas de crecimiento mensual y anual en junio serán de 0.5% (m/m, ae) y de -2.2% (a/a, ae), respectivamente. Cabe mencionar que si bien estimamos que en junio la confianza del consumidor aumentará con respecto al mes anterior, por lo que respecta a su comparación anual tanto en su serie ajustada por estacionalidad como en su serie original esta presenta un deterioro, el cual se corregirá cuando el ritmo de crecimiento de la actividad económica así como sus perspectivas mejoren y se mantengan en niveles altos.

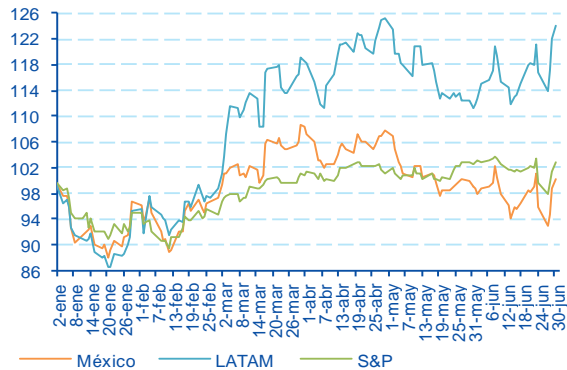
### Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Inversión fija bruta (Var % anual)	abr	5 jun	1.4%	1.3%	-3.0%
Confianza del consumidor (Indice)	jun	8 jul	91.6	91.9	90.9

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

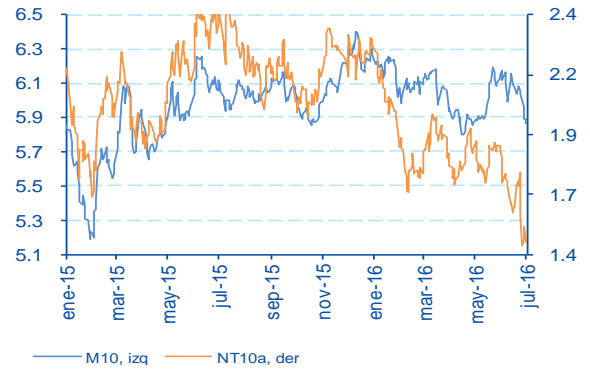
Mercados financieros

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



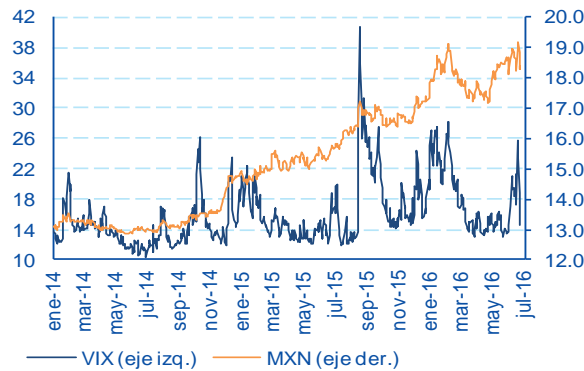
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



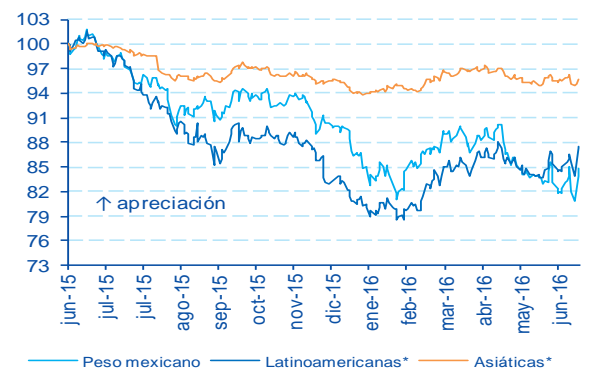
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 5  
Tipo de cambio y aversión global al riesgo (ppd, %)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6  
Divisas frente al dólar  
(Índice 24 junio 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	2.6
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.7	2.8
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.9
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
27 Jun 2016	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: comportamiento mixto en sus componentes
29 Jun 2016	➡ Anuario de migración y remesas 2016
30 Jun 2016	➡ Flash Banxico. Alza de 50pb en la tasa de fondeo ante los temores de que las expectativas de inflación aumenten
1 Jul 2016	➡ Flash Bancario México. Crédito al sector privado: repunta crecimiento en sus tres segmentos
1 Jul 2016	➡ Flash Migración México. Remesas llegan a 2,477.8md (+13.1%), el mejor registro para mayo desde 2006

### 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.