

Análisis Macroeconómico

La estimación oportuna del PIB de 2T imprime sesgo a la baja en nuestra previsión para el 2016

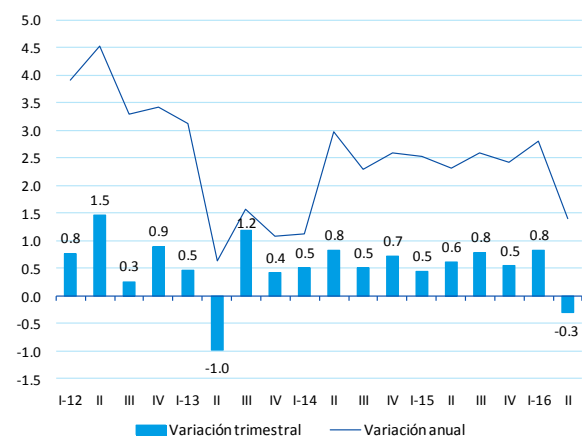
Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

Lo que pasó esta semana...

La estimación oportuna del PIB del segundo trimestre mostró una variación de -0.3% con respecto al trimestre previo. Al analizar sus componentes, la disminución trimestral en esta estimación del PIB se puede atribuir principalmente a las Actividades Secundarias, las cuales mostraron una contracción de 1.7% t/t. Por su parte, las Actividades Primarias y Terciarias exhibieron variaciones trimestrales de -0.1% y 0.0%, respectivamente. En términos de comparación anual de las cifras desestacionalizadas, la estimación oportuna del PIB muestra un alza de 1.4% con respecto al segundo trimestre de 2015. Al aplicar esta comparación para los tres componentes, se tiene que las Actividades Secundarias mostraron una contracción de 0.5% mientras que las Actividades Primarias y Terciarias crecieron 4.3% y 2.4%, respectivamente. Es importante mencionar que el dato de la estimación oportuna del PIB de 2T16 le pone un sesgo a la baja a nuestra previsión de 2.6% de crecimiento anual para el PIB de este año.

Gráfica 1

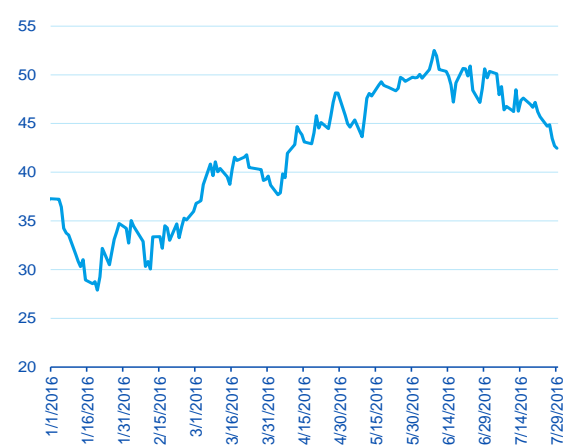
PIB (Var % anual y trimestral, ae)



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

Gráfica 2

Precio del petróleo (Dólares por barril)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Movimientos moderados en los mercados tras la comunicación de los bancos centrales. Los movimientos de los mercados financieros se mantuvieron en rangos estrechos durante la semana luego de que la comunicación reciente de los bancos centrales no cambiara significativamente el escenario, que al momento se mantiene influido por el tema electoral en EE.UU. y una reciente caída del precio del petróleo. El comunicado de la Reserva Federal reabrió la puerta a incrementos en la tasa de interés este año destacando la mejoría en el mercado laboral y la reducción de los riesgos globales en el corto plazo. En consecuencia la probabilidad implícita de un alza de la tasa de fondos federales en 25pb para la reunión de diciembre se situó por encima de

40%. No obstante, al final de la semana el dato por debajo de lo esperado del crecimiento del PIB en el 2T (1.2% vs 2.5% trimestral anualizado) generó que esta probabilidad disminuyera nuevamente a 34%. Por su parte el anuncio de mayores estímulos monetarios por parte del Banco central de Japón resultó por debajo de lo esperado por los mercados, lo que influyó en la apreciación del Yen y un alza de las tasas de interés de largo plazo. En el mercado petrolero, los inventarios de la unión americana crecieron por primera vez en las últimas diez semanas, lo que influyó en la caída de 7.0% del energético durante la semana. En este contexto el peso se depreció 1.10% durante la semana, la tercera mayor depreciación entre las monedas de países emergentes. Cabe señalar que las mayores depreciaciones durante la semana corresponden a países exportadores de petróleo. Así el tipo de cambio cerró el mes en 18.75 pesos por dólar, una depreciación de 2.52% respecto a su cierre del mes pasado. En los mercados accionarios, el S&P500 no registró movimientos significativos respecto al cierre de la semana pasada, mientras que el IPyC cayó 1.84%.

En los mercados de bonos, tras los movimientos de las últimas semanas que reflejaban una cierta disminución de la aversión al riesgo y estrategias de búsqueda de rendimiento ante de políticas monetarias acomodaticias por más tiempo, la caída en los precios del petróleo (en torno a 15% desde junio) parece haber hecho repuntar el sentimiento negativo y frenado dichas estrategias. Los movimientos de la semana muestran un refugio en los bonos de EEUU y Alemania. El rendimiento de la Nota del Tesoro a 10 años cerró la semana en 1.45% (-11pb respecto al cierre de la semana pasada) y mantuvo una tendencia bajista durante la semana a pesar de que el comunicado del FOMC provocó un aumento en las probabilidades implícitas de subida de la tasa de referencia antes de fin de año. La revalorización reciente de los bonos mexicanos de largo plazo se detuvo esta semana, aunque sigue destacando su favorable desempeño en una semana adversa para los activos de riesgo. La tasa de interés del bono m10 se ubicó en 5.93% al cierre de la semana (+3pb respecto al viernes pasado).

... Lo que viene en la siguiente semana

Las remesas a México durante el mes de junio podrían llegar a \$2,318 millones de dólares (+7.5%). El lunes 1° de agosto el Banco de México dará a conocer el monto de remesas que se recibió durante el mes de junio. La apreciación del dólar frente al peso observada durante ese mes, es un factor que alienta un mayor envío de remesas hacia México. Sin embargo, durante el mes de junio aumentó la tasa de desempleo general y de los migrantes mexicanos residentes en Estados Unidos, de donde se origina la mayor parte de las remesas a nuestro país. Estimamos que las remesas van a continuar creciendo durante junio y los meses subsecuentes, aunque a tasas más moderadas que las observadas durante los primeros meses del año.

Estimamos que la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta en mayo de 2016 será de 1.5%. El 3 de agosto el INEGI publicará el dato de la inversión fija bruta, la cual esperamos que registre una tasa de crecimiento anual en mayo de 1.5%. Esta estará impulsada por un crecimiento anual de su componente de inversión en construcción y de inversión en maquinaria y equipo de 1.5% y de 1.4%, respectivamente. Cabe mencionar que el crecimiento anual de la inversión fija bruta total del mes anterior fue de 1.4% en tanto que en mayo de 2015 fue de 2.3%. Por su parte, el consenso considera que la tasa de crecimiento anual de la inversión fija bruta de mayo será de 1.7%.

Prevedemos que el índice de confianza del consumidor se ubicó en un nivel de 92.2 puntos en el mes de julio. El 4 de agosto el INEGI dará a conocer el dato de la confianza del consumidor correspondiente a julio de 2016. Nuestra previsión señala que este índice se situó en un nivel de 92.2 puntos, lo que implicaría una tasa anual de crecimiento de 0.0%. En relación a la serie ajustada por estacionalidad (ae) de la confianza del consumidor, estimamos que las tasas de crecimiento anual y mensual de julio sean de -0.2% (a/a, ae) y 0.1%

(m/m, ae), respectivamente. Si bien prevemos que la confianza del consumidor en julio se ubicará por encima de la cifra correspondiente al mes previo, la tasa anual (implícita en nuestro pronóstico para la serie original) de crecimiento señalaría que la confianza del consumidor se mantendría sin cambio con respecto al nivel alcanzado en julio de 2015. Un mayor vigor de la actividad económica y una mejora en las perspectivas económicas permitirían un aumento en el índice de confianza del consumidor en los siguientes meses.

Consideramos que en mayo de 2016 la tasa de crecimiento mensual del índice de consumo privado en el mercado interno de su serie ajustada por estacionalidad (ae) será de 1.4%. También el 4 de agosto se publicará la información del índice del consumo privado de mayo. Si bien la tasa de crecimiento mensual de 1.4% que esperamos parece alta, cabe mencionar que en el mes anterior este indicador registró una contracción mensual de -2.2% (m/m, ae). Es decir, el crecimiento esperado de mayo del consumo privado no estaría compensando la contracción que este indicador registró en abril. Por lo que respecta a la tasa de crecimiento anual de la serie original de este indicador, esperamos que esta sea de 3.0%, la cual es ligeramente menor a la del mes anterior (3.2% en abril) y mayor a la de mayo de 2015 (2.4%). Cabe mencionar que en los primeros cuatro meses de 2015 la tasa de crecimiento anual promedio de este indicador fue de 2.9% y para los mismo meses de 2016 aumentó a 3.6%. En este sentido, la tasa de crecimiento anual que esperamos para mayo de 2016 del consumo privado está más alineada al comportamiento de este indicador en los primeros cuatro meses del año pasado que en los meses de 2016.

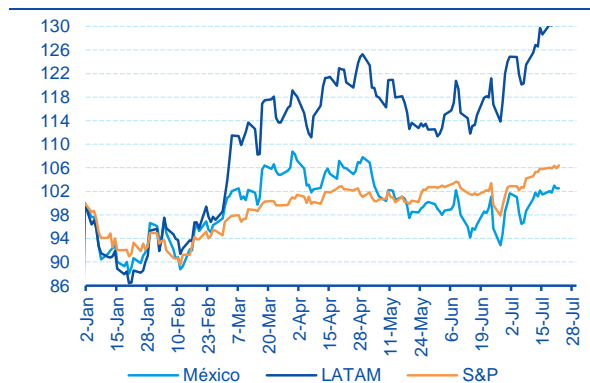
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Remesas (millones dólares)	jun	1 ago	2,318	2,320	2,478
Inversión fija bruta (índice, Var % anual)	may	3 ago	1.5%	1.7%	1.6%
Confianza del consumidor (Índice)	jul	4 ago	92.2	92.5	93.5
Indicador mensual del consumo en el mercado interior (Var % anual)	may	4 ago	3.0%	--	3.2%

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI. 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.

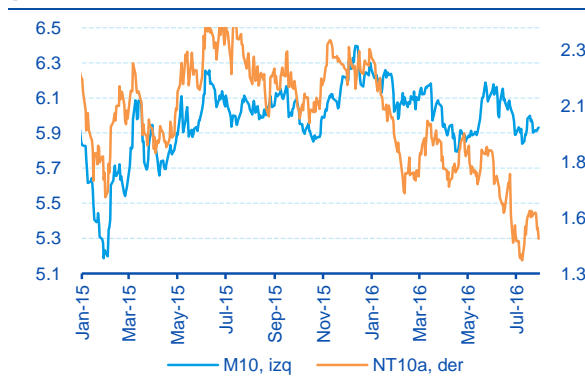
Mercados financieros

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



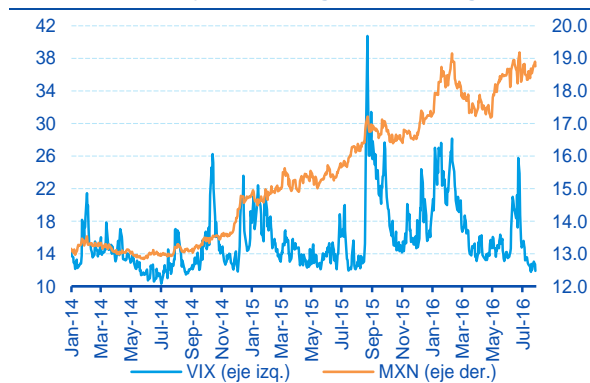
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



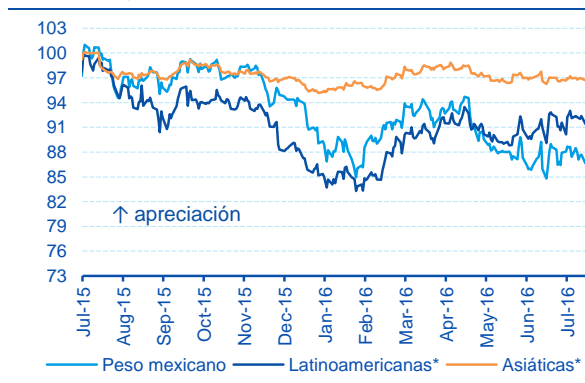
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6
Divisas frente al dólar
(Índice 29 julio 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	3.0
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
29 Jul 2016	➡ Flash Bancario México. Captación bancaria: mayor crecimiento impulsado por su componente a la vista

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.