

Flash Semanal México

La semana que viene...

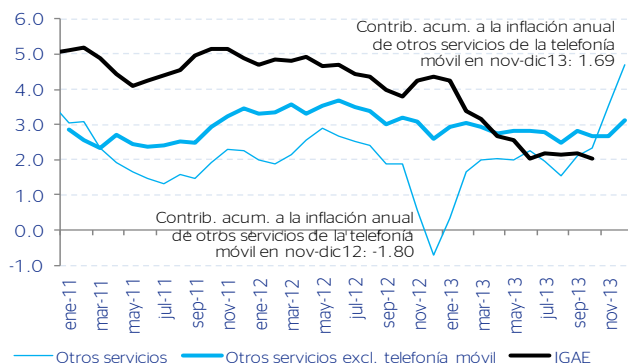
El dato de inflación revelará el impacto en precios de los cambios fiscales

El dato de inflación de la primera quincena de enero reflejará el impacto sobre los precios de la reforma fiscal. Habíamos estimado un impacto de entre 0.44pp y 0.29pp sobre la inflación mensual general y subyacente, respectivamente, considerando un traslado moderado del cambio en la tasa de IVA en la frontera; uno elevado de los nuevos IEPS a las bebidas azucaradas y los alimentos con alto contenido calórico; y de 100% de los impuestos a los combustibles con contenido de carbono. Información anecdótica sugiere que el traslado de los nuevos IEPS podría ser caso completo, por lo que nuestro sesgo del impacto sería ligeramente alcista. Por su parte, el monitoreo diario de precios agrícolas anticipa una caída de precios en la primera quincena del mes. Por tanto, considerando que el sesgo alcista del impacto de los cambios impositivos podría compensarse con una ligera deflación de los precios agrícolas, por lo que se mantiene sin cambios nuestra previsión mensual para la inflación general en 0.85% y para la inflación subyacente en 0.69%, si bien nuestro sesgo sería ligeramente a la baja para la general y ligeramente al alza para la subyacente. Para el dato quincenal esperamos un incremento de 0.55% en la inflación general y de 0.50% en la inflación subyacente, equivalente a 4.5% (vs. 4.0% en diciembre) y 3.1% (vs. 2.8% en diciembre) en términos interanuales, respectivamente. Será relevante también el dato del componente subyacente de “otros servicios”, que excluyendo los precios de la telefonía móvil sigue mostrando estabilidad (véase gráfica 1).

Retrocede el apetito por riesgo en los mercados por la percepción de liquidez hacia delante

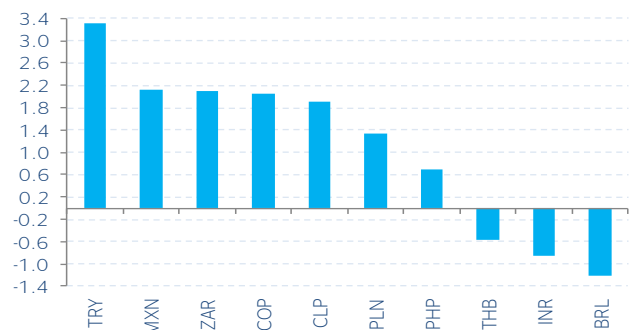
Las señales sobre el grado de fortaleza del ciclo económico de EEUU siguen siendo el principal determinante del nivel de apetito por riesgo en los mercados, principalmente por el factor liquidez. Fue una semana cargada de indicadores económicos en EEUU, con la mayoría de los datos sorprendiendo al alza (ventas al menudeo, inicio de construcción de casas, confianza de los constructores, indicadores regionales manufactureros de Nueva York y Filadelfia). No obstante, la inflación salió en línea con lo esperado y la subyacente se sigue manteniendo muy baja. La combinación de mayor fortaleza económica pero con la tendencia de mediano plazo de la inflación por debajo del objetivo sugiere que la reducción del ritmo de compra de activos continuará pero el inicio del ciclo alcista de tasas de interés sigue lejano. Además, a diferencia del año pasado, se puede prever que el recorrido al alza de las tasas de interés de largo plazo en EEUU será mucho más acotado. Los mercados respondieron a los positivos datos económicos con un menor apetito por riesgo que se reflejó en depreciaciones de las divisas de emergentes, mientras que las tasas de interés de largo plazo en EEUU y en México disminuyeron ligeramente (4 y 2pb, respectivamente en la semana) ante la perspectiva de que la tasa monetaria se mantendrá sin cambio por un periodo prolongado.

Gráfica 1
Inflación general y subyacente, var% a/a



Fuente: BBVA Research, INEGI

Gráfica 2
Apreciación (-) / depreciación (+) de divisas de emergentes frente al dólar, última semana, %



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Calendario: indicadores

Inflación de la primera quincena de enero (23 de enero)

Previsión: 0.55% general, 0.50% subyacente	Consenso: 0.55% general, 0.50% subyacente	Previo: 0.32% general, 0.08% subyacente
--	---	---

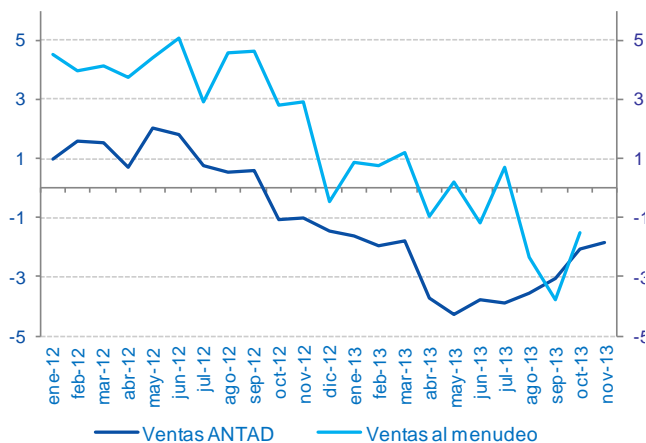
Ventas al menudeo de noviembre (24 de enero)

Previsión: -1.6% a/a, AE	Consenso: NA	Previo: -1.5% a/a, AE
--------------------------	--------------	-----------------------

El próximo viernes 24 de enero el INEGI dará a conocer el indicador de ventas al menudeo correspondiente al mes de noviembre de 2013. Con cifras ajustadas por estacionalidad (AE), las ventas al menudeo decrecieron (-)1.5% en términos anuales (a/a) y aumentaron 0.8% a tasa mensual durante el mes de octubre. Para el mes de noviembre, esperamos una leve mejoría en las ventas al menudeo, mostrando una variación mensual de 0.9%, aunque en términos anuales la senda seguiría siendo negativa con una caída -1.6%. Esta previsión estaría en línea con el indicador de ventas de ANTAD, el cual cayó en noviembre (-)1.1% anual, AE.

Gráfica 3

Ventas menudeo y ventas ANTAD, var% a/a, AE

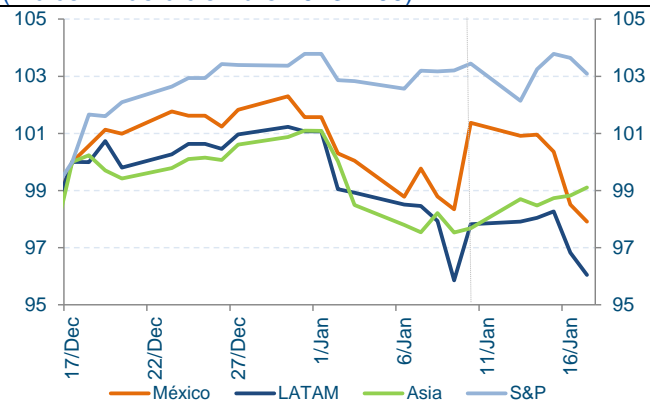


Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI y de la ANTAD. AE=Ajustado estacionalmente.

Mercados, actividad e inflación

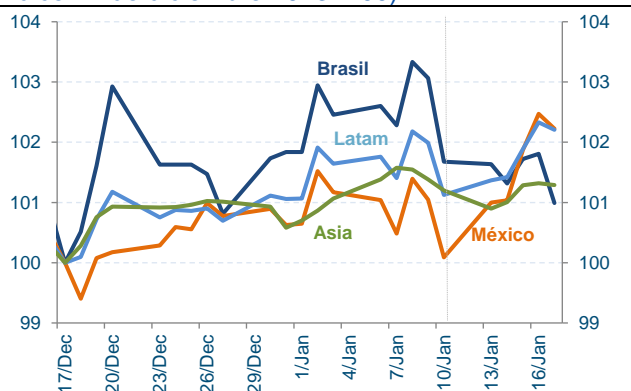
- Datos por encima de lo esperado de producción industrial y ventas al menudeo en EEUU apoyan la perspectiva de mantener la reducción en la compra de activos por parte de la FED. Esto influye en la caída de los índices accionarios y la depreciación de las monedas emergentes. El peso registra la mayor depreciación de la semana entre las monedas LATAM, mientras que el real se aprecia tras la intervención gubernamental en el mercado.

Gráfica 4
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 17 de diciembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

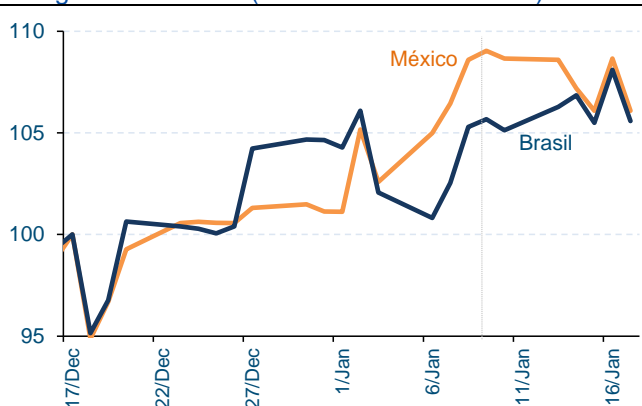
Gráfica 5
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 17 de diciembre 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

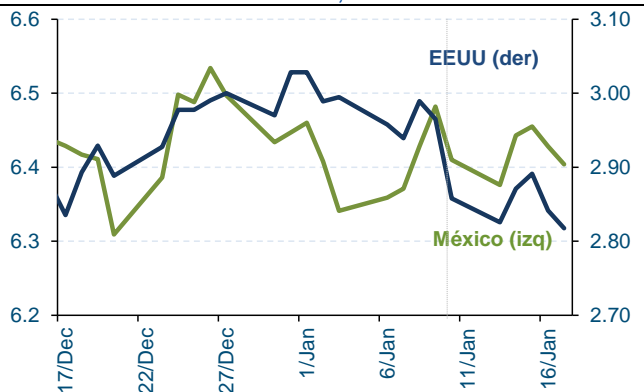
- Cambios semanales marginales en las tasas en México que retoman una alta correlación con las tasas del Tesoro.

Gráfica 6
Riesgo: CDS 5 años (índice 17 dic 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

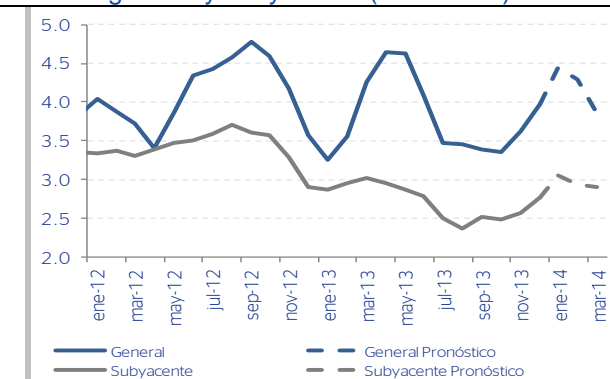
Gráfica 7
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

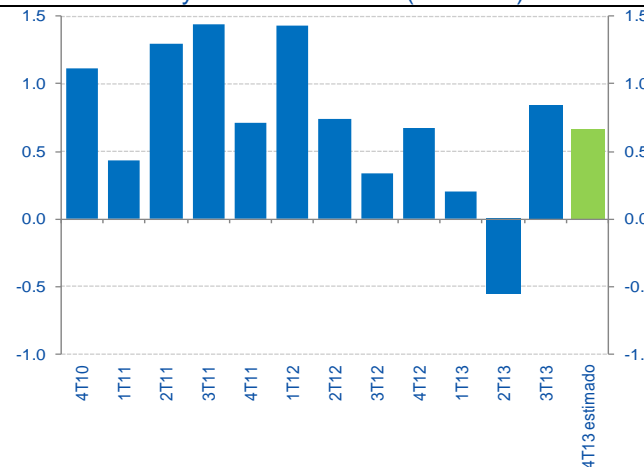
- Después de que la inflación cerró el 2013 en 3.97%, anticipamos que aumentará a 4.5% en la primera quincena de enero en respuesta al choque fiscal

Gráfica 8
Inflación general y subyacente (Var. % a/a)



Fuente: INEGI, BBVA Research

Gráfica 9
PIB observado y estimación 4T13 (Var % t/t)



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI.

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

Juan Carlos Rivas Valdivia
Juancarlos.rivas.valdivia@bbva.com

Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Amador Díaz
javier.amadord@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com

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.