

Flash Semanal México

11 de abril de 2014
Análisis Económico

México

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

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

Javier Amador Díaz
javier.amadord@bbva.com

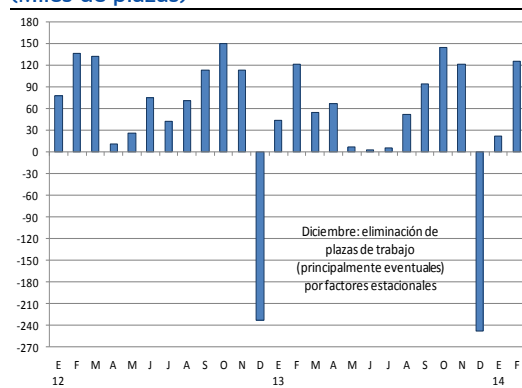
Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack
fj.morales@bbva.com

Lo que pasó esta semana...

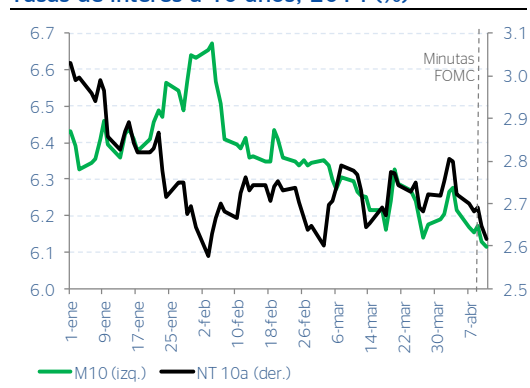
- La inflación regresó al intervalo alrededor del objetivo de Banxico en marzo.** La inflación general aumentó 0.27% m/m en marzo, exactamente en línea con nuestra previsión (BBVAe: 0.27%, consenso: 0.30%). En términos anuales, la inflación general se desaceleró a 3.76% de 4.23% en febrero. La inflación subyacente aumentó 0.21% m/m, ligeramente por encima de las expectativas (BBVAe: 0.18%, consenso: 0.19%). En términos anuales, se redujo hasta el 2.89% desde 2.98% en febrero. (ver **Flash Inflación**).
- El índice de la inversión fija bruta en su dato de enero registró una variación anual negativa de -2.4%.** En enero los dos componentes de la inversión, Construcción y Maquinaria y Equipo, registraron tasas de crecimiento anuales de -2.7% y de -1.9%, lo cual dio como resultado la contracción de ese indicador. Cabe mencionar que esperábamos una disminución de -2.2% de la inversión en construcción y un crecimiento de 7.5% de maquinaria y equipo. El hecho que esta última haya registrado una tasa de crecimiento negativa en enero hace pensar que el proceso de reactivación de la economía llevará más tiempo del considerado previamente.
- La producción industrial de febrero aumentó 0.7% en términos anuales (a/a), y la variación mensual (m/m) fue de 0.28% con cifras ajustadas estacionalmente (ae).** Este indicador estuvo levemente por debajo las previsiones de los analistas (BBVAe: 0.96% a/a, consenso: 1.0% a/a). Por una parte, en febrero y con cifras desestacionalizadas, las Manufacturas registraron un bajo crecimiento de 0.17% m/m, la Minería aumentó 0.47% m/m y la construcción creció 1.24% m/m. Por otra parte, la Electricidad, gas y agua cayó 0.65% m/m, ae. Considerando algunas señales de mayor demanda externa, en la medida que en los próximos meses persista el desempeño positivo de la construcción el índice de producción industrial podrá registrar tasas de crecimiento mayores.

Gráfica 1
Creación de plazas de trabajo, 2012-2014
(Miles de plazas)



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS.

Gráfica 2
Tasas de interés a 10 años, 2014 (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

- En marzo de 2014 el índice de ventas de Tiendas Iguales de ANTAD registró una tasa de crecimiento anual negativa de -2.4%.** La caída anual de las ventas de Tiendas Iguales (TI) de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) de marzo sigue reflejando la debilidad del consumo. Con el dato de marzo este índice de la ANTAD registra una tasa de crecimiento anual promedio de -1.4% para el primer trimestre de 2014. Esperábamos que en marzo la tasa de crecimiento nominal anual del índice de TI fuera positiva y de 1.5%, la cual estaría indicando el inicio de un mejor desempeño del consumo.
- Esta semana continuó el rally en activos de emergentes en un contexto de volatilidad tras las minutas de la última reunión de la Fed y a pesar de las mayores preocupaciones por los débiles datos de comercio de China.** Los activos de emergentes han tenido un repunte significativo en las últimas dos semanas (ver gráfica 3), probablemente como consecuencia de valuaciones atractivas tras las pérdidas observadas desde el arranque del año y en un contexto en que la política monetaria global sigue apoyando la búsqueda de rendimiento. En este contexto, los índices accionarios de emergentes registraron ganancias en contraste con las pérdidas de los de EE.UU. Las divisas también fueron favorecidas por el apetito por activos de emergentes. A pesar del favorable desempeño de los activos percibidos como de mayor riesgo, la publicación de las minutas de la reunión de marzo de la Fed añadió volatilidad, al sorprender a los mercados con un tono de mayor cautela a la percibida tras dicha reunión. Pareciera que la transición de una orientación cuantitativa a una cualitativa implica una mayor flexibilidad para la Fed (menor compromiso), y es en este enfoque más subjetivo en el que la Fed continua buscando nuevos métodos para anclar las expectativas de la tasa monetaria con respecto a la estrategia de salida (ver **Fed Watch**). En respuesta a las minutas, las tasas de interés a 10 años de los EE.UU. disminuyeron durante la semana y las del M10 acompañaron dicho movimiento (ver gráfica 2).

...Lo que viene en la siguiente

- Esperamos que el número de nuevos trabajadores afiliados al IMSS, que representan al empleo formal creado, sea de alrededor de 70 mil personas en marzo.** En la segunda mitad de abril el INEGI dará a conocer nuevas cifras de ocupación y empleo, y entre éstas destacan las que hacen referencia al número total de trabajadores permanentes y eventuales afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) al mes de marzo. El aumento mensual en el número de trabajadores afiliados al IMSS se considera un indicador de la creación de empleo formal en la economía, además que representa una guía de la situación del entorno macroeconómico del país. Estimamos que en marzo el número total de trabajadores afiliados al IMSS aumentarán en 69,250 personas. Cabe mencionar que en marzo de 2012 y 2013 el aumento mensual en el empleo formal fue de poco más de 132 mil y 54 mil personas, respectivamente. Nuestra cifra estimada para marzo hace referencia a una reactivación moderada de la actividad económica, no obstante, la cifra podría ser mayor en caso de que los esfuerzos de formalización del empleo existente sigan llevándose a cabo.

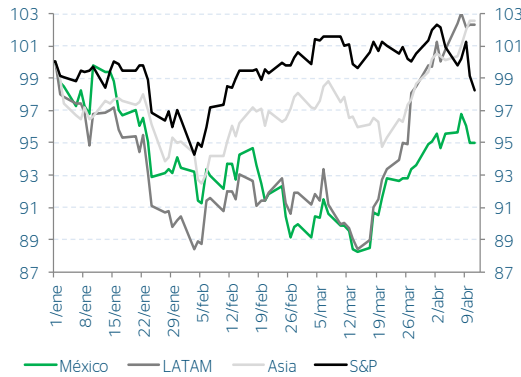
Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Creación de empleo formal (Miles de plazas)	Marzo	16-21Abr	69.25	--	125.6
Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo (Miles de millones de dólares)	Marzo	14 Abr	0.5%	0.8%	0.3%
Índice general de precios al consumidor (Var % m/m)	Marzo	15 Abr	0.0%	0.1%	0.1%
Índice subyacente de precios al consumidor (Var % m/m)	Marzo	15 Abr	0.1%	0.1%	0.1%
Producción industrial (Var % m/m)	Marzo	16 Abr	0.2%	0.5%	0.6%
Indicadores líderes (Var % m/m)	Marzo	18 Abr	0.4%	--	0.5%

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

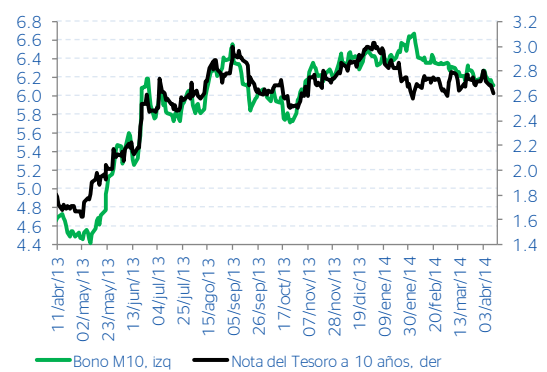
Mercados

Gráfica 3
Índices accionarios MSCI
(Índice 1ene2014=100)



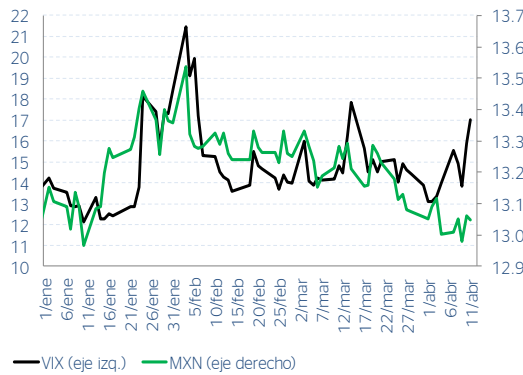
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



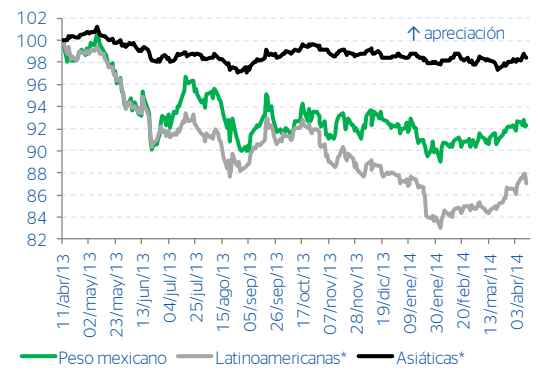
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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 11abr2013=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

	2012	2013	2014
PIB México (Var % a/a)	3.9	1.1	3.4
Inflación general (Promedio)	4.1	3.8	4.2
Inflación subyacente (Promedio)	3.4	2.7	3.2
Fondeo (Promedio)	4.5	3.8	3.5
M10 (Var %, promedio)	5.7	5.7	6.6
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
9 Abr 2014	➡ Flash Inflación México. La inflación regresó al intervalo de tolerancia de Banxico en marzo
9 Abr 2014	➡ Observatorio Económico México. Reforma a la Seguridad Social

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.