

# Flash Semanal México

18 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

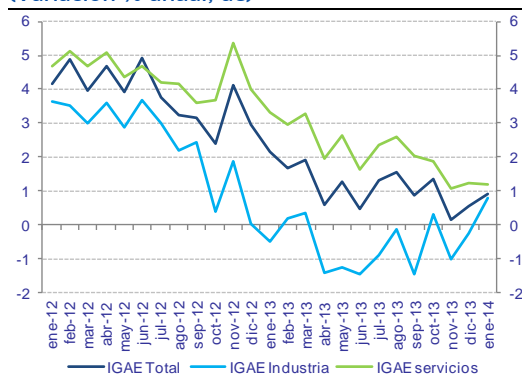
Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Javier Morales Ercambrack  
fj.morales@bbva.com

## Lo que pasó esta semana...

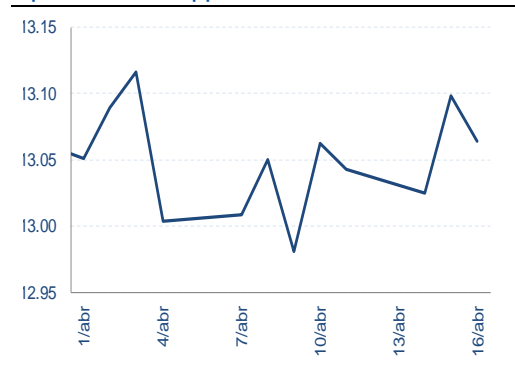
- Debido a la Semana Santa se dieron a conocer pocos indicadores relevantes sobre la actividad económica del país. **No obstante, destaca que el número total de trabajadores afiliados al IMSS en marzo aumentó en más de 108 mil personas.** El empleo formal, visto mediante el número de trabajadores afiliados al IMSS, aumentó en marzo en 108,726 personas. El 65.7% de este total correspondió a trabajadores afiliados de manera permanente (71,436 personas) y el restante 34.3% fue de trabajadores afiliados de manera temporal (37,290 personas). El dato de marzo de trabajadores afiliados al IMSS estuvo por arriba de nuestro estimado de 70 mil trabajadores adicionales, lo que señala una mejoría en el empleo mayor a la esperada.
- **Datos económicos de EEUU predominan sobre las tensiones geopolíticas en el comportamiento de los mercados financieros.** La producción industrial de EEUU creció 0.7% de forma mensual en marzo (consenso: 0.5%) y se revisó al alza la tasa de crecimiento de febrero de 0.6% a 1.2%. Estos datos aunados a las declaraciones de la presidenta de la Reserva Federal en torno al continuo compromiso del banco central con la recuperación económica, influyeron en una mayor demanda de activos con riesgo. Esto aun cuando se dio a conocer que el crecimiento de la economía China cayó a 7.4% durante el primer trimestre (7.7% a/a 4T 2013). En este contexto el tipo de cambio se apreció este miércoles 0.42% para recuperar en parte la depreciación del día de ayer, asociada a mayores preocupaciones sobre un conflicto bélico en Ucrania, que lo llevó a niveles cercanos del 13.10 pesos por dólar. En los mercados accionarios se registraron alzas generalizadas, en particular el mercado mexicano avanzó alrededor de 0.5% este miércoles. Por último, en el mercado de deuda gubernamental el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años registró un alza respecto al viernes pasado para cerrar en 6.19%.

Gráfica 1  
IGAE por componentes, 2012-14  
(Variación % anual, ae)



Fuente: BBVA Research e INEGI. ae=ajustado por estacionalidad

Gráfica 2  
Tipo de cambio (ppd)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

## ...Lo que viene en la siguiente

- **El Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de febrero reportará un crecimiento anual de 0.86%, ae (0.18% m/m, ae).** En enero el IGAE tuvo un crecimiento anual (a/a) de 0.91%, ae. Este aumento se debió al crecimiento de los servicios (1.2% a/a, ae) y de la industria (0.8% a/a, ae). En tanto, el sector de la agricultura cayó 1.8% a/a, ae. Considerando por una parte el débil desempeño en el indicador de la actividad industrial de México en febrero (0.28% m/m, AE) y un moderado desempeño del sector de los servicios (sugerido por el crecimiento del empleo formal en este sector, 0.2% m/m, AE), se estima que el IGAE reportará un crecimiento mensual de 0.18% y anual de 0.86%, con cifras desestacionalizadas.
- **La tasa de desempleo aumentará hacia niveles de 4.85% en marzo.** El martes próximo se publicará el indicador de ocupación y empleo de marzo. Éste indicador nos dará pistas sobre la evolución del mercado laboral al cierre del primer trimestre de 2014. Dada la evolución de la actividad económica en México, en particular la ausencia de dinamismo en los sectores de servicios, esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente y se ubique en 4.85% en marzo desde un 4.65% en febrero de 2014.
- **Las ventas al menudeo de febrero reportarán un aumento anual de 0.48%, ae, (0.58% m/m, ae), inducidas por una leve recuperación del empleo y la estabilidad de la inflación.** En enero las ventas al menudeo decrecieron 0.3% a/a, ae, vinculado a la pausada creación de empleo y la falta de crecimiento en los salarios en el país.
- **Prevedemos que la inflación anual disminuirá a 3.59% en la primera quincena de abril.** Anticipamos una inflación general quincenal de -0.12%, con lo cual en términos anuales disminuiría a 3.59% desde 3.76% en marzo. Para la inflación subyacente anticipamos un aumento quincenal de 0.06%, equivalente a 2.95% en términos anuales (2.89% en marzo). Prevedemos que la inflación anual disminuirá a 3.6% en abril y aumentará ligeramente en mayo, antes de comenzar a acelerarse en junio cuando comiencen a presentarse efectos base desfavorables. Por su parte, anticipamos que la inflación subyacente se mantendrá en torno a 3.0% en el 2T14 antes de empezar a aumentar ligeramente durante la segunda mitad del año, si como se espera la economía se fortalece. No obstante, una aceleración económica menos fuerte a la anticipada en el 1T14 y la previsión de que los precios se acelerarán hasta la segunda parte del año nos hace revisar a la baja nuestra previsión de fin de año para la inflación general a 3.7% (antes 3.9%) y para la inflación subyacente a 3.2% (antes 3.4%).
- **Tasa de fondeo sin cambios.** El viernes 25 de abril Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria. Ante la ausencia de efectos inflacionarios de segunda ronda derivados de las modificaciones fiscales y la debilidad de la actividad durante el primer trimestre del año, consideramos que el escenario de pausa monetaria prolongada se refuerza. Esperamos que el comunicado continúe con el tono relajado que mostró en marzo, más aun cuando los datos más recientes sobre la demanda interna (e.g. inversión, ventas ANTAD) siguen sin mostrar una clara recuperación.

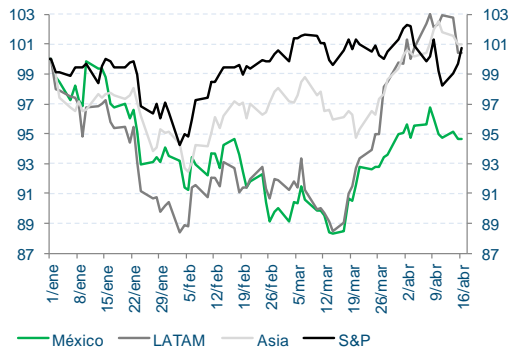
## Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Var % a/a)	Marzo	22 Abr	4.85%	4.42%	4.65%
Ventas al menudeo (Var a/a, ae)	Febrero	23 Abr	0.48%	--	-0.31%
Inflación general (Var % a/a)	1qAbril	24 Abr	-0.12%	-0.18%	0.05%
IGAE (Var % a/a, ae)	Febrero	25 Abr	0.86%	--	0.91%
Decisión de política monetaria	Abril	25 Abr	3.5%	3.5%	3.5%

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

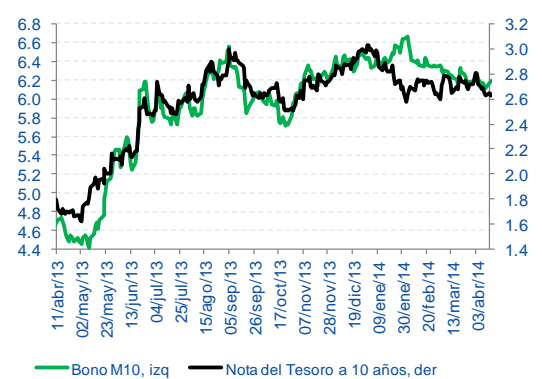
## Mercados

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



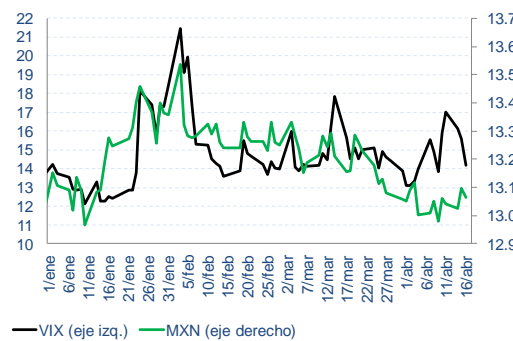
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



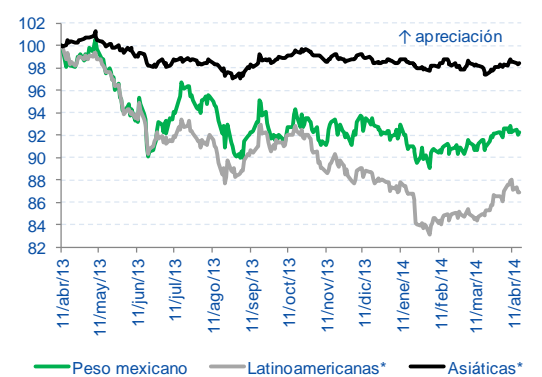
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

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	4.0
Inflación subyacente (Promedio)	3.4	2.7	3.1
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
14 Abr 2014	➡ <a href="#">Flash Bancario México. Captación bancaria: comportamiento mixto en sus componentes</a>

### 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.