

Análisis Macroeconómico

# Esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente y se sitúe en 4.96% en junio

Arnoldo López / Juan Carlos Rivas / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

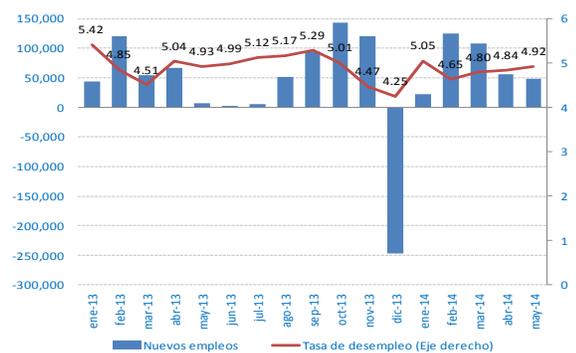
## Lo que pasó esta semana...

**La inflación de junio confirma el inicio de una tendencia alcista por efectos de base de comparación anual, pero también muestra la ausencia de presiones de precios.** La inflación general aumentó 0.17% mensual (m/m) en junio. El número estuvo por debajo de las expectativas (BBVAe: 0.22%; consenso: 0.20%). La inflación anual se aceleró a 3.75% desde 3.51% en mayo. Por su parte, la inflación subyacente aumentó 0.21% m/m, también por debajo de lo anticipado (BBVAe: 0.25%; consenso: 0.24%). En términos anuales, la inflación subyacente aumentó a 3.09% desde 3.00% en mayo, lo que confirma la ausencia de presiones de demanda. La inflación anual se acelerará en los próximos meses debido a efectos base. Anticipamos que la inflación anual se ubicará cerca del límite superior de la meta de inflación entre julio y agosto, y un poco encima del rango meta en septiembre y octubre, antes de disminuir a 3.7% a fin de año.

**La producción industrial de mayo aumentó 2.1% a tasa interanual (a/a), ajustada estacionalmente (ae), equivalente a 0.11% mensual (m/m), ae.** Este pequeño aumento mensual estuvo vinculado sólo al incremento en las manufacturas (0.40% m/m, ae). En tanto el resto de los subsectores decrecieron. Electricidad, Gas y Agua cayó 1.21% m/m, ae, la minería disminuyó 0.20% m/m, ae y la Construcción se contrajo 0.13% m/m, ae). Lo que da indicios que el segundo trimestre del año tendrá un crecimiento pausado.

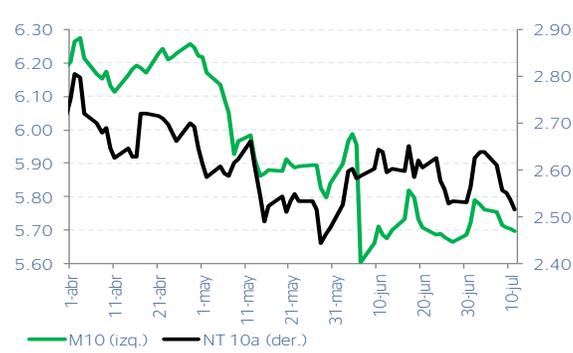
**El banco central mantuvo sin cambio la tasa de política monetaria en 3.0%.** En el comunicado el tono relajado permanece al considerar que el gasto interno aun no muestra señales de clara recuperación, que la brecha del producto probablemente se mantendrá en terreno negativo hasta finales de 2015, y que la inflación se reducirá a cerca de 3.0% a partir de enero de 2015. No esperamos movimientos adicionales en la tasa monetaria en lo que resta del año. Esto dadas las condiciones de holgura en la economía, la ausencia de presiones de demanda sobre los precios, y el señalamiento explícito de Banxico de que no considera recomendables disminuciones adicionales a la tasa en el futuro previsible.

Gráfica 1  
**Generación de empleo formal y tasa de desempleo (Número de plazas y Var. % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

Gráfica 2  
**Rendimiento de los bonos gubernamentales a 10 años de México y de EE.UU., %**



Fuente: Bloomberg.

**El índice de la inversión fija bruta de abril de 2014 registró un crecimiento mensual de 1.27% ae.** Cabe mencionar que en los últimos meses se han empezado a materializar tasas de crecimiento mensual positivas (enero, -0.76%; febrero, 1.39%; marzo, -0.08%; abril, 1.27%, ae), lo que podría estar reflejando la reactivación gradual de la inversión.

**Semana de relativa calma en los mercados.** Las preocupaciones por el banco portugués Espirito Santo causaron algún nerviosismo en los mercados, pero no hubo efectos secundarios importantes en las economías emergentes. A pesar del fuerte dinamismo del mercado laboral de EE.UU. en los últimos meses, la volatilidad en los mercados continúa baja, lo cual sigue apoyando la búsqueda de mayor rendimiento. Así, se ha mantenido un contexto favorable para los mercados financieros de las economías emergentes. Gran parte de la atención se centró en las minutas de la reunión del FOMC de junio. El hecho de que el grado de holgura económica sigue siendo un tema importante para la Reserva Federal fue un factor de soporte en los mercados en una semana en la que los datos de comercio de junio en China decepcionaron, al igual que las revisiones a la baja en los datos de crecimiento de la eurozona y Japón. En este contexto de riesgos a la baja en el crecimiento global del segundo trimestre, pero que a su vez apoyan la continuación de las políticas de estímulo, los mercados accionarios no tuvieron movimientos relevantes y las monedas de las economías emergentes se mantuvieron relativamente estables. En México, de la mano de la bajada en las tasas de interés de 10 años en EE.UU. (-12pb a 2.52%), el rendimiento del bono M10 disminuyó esta semana 6pb a 5.70% (ver gráfica 2).

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

**La tasa de desempleo alcanzará el 4.96% en junio.** El próximo viernes 18 de julio el INEGI publicará el indicador de ocupación y empleo de junio. Este indicador nos dará indicios sobre la evolución de la actividad económica al cierre del segundo trimestre. Dado el pausado desempeño de la economía, esperamos que la tasa de desempleo aumente ligeramente y se ubique en 4.96% en junio desde un 4.92% en mayo de 2014 (véase la gráfica 1).

### Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Var. % a/a)	junio	18 jul	4.96	4.90	4.92

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Encuesta de condiciones generales de negocios de manufacturas, US Empire State (Puntos, ae)	julio	15 jul	15.5	17.0	19.3
Índice de la producción industrial (Var. % m/m, ae)	junio	16 jul	0.4	0.3	0.6
Índice de capacidad utilizada (% cap. tot, ae)	junio	16 jul	79.2	79.3	79.10
Confianza del consumidor, Universidad de Michigan (Índice)	julio p	18 Jul	83.1	83.0	82.5
Indicador adelantado, Conference Board (Var. % m/m)	junio	18 Jul	0.5	0.5	0.5

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

**Mercados**

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



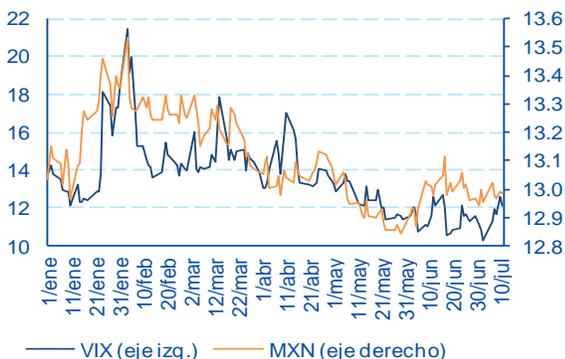
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



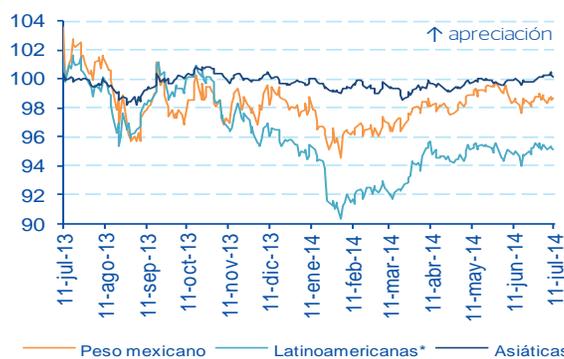
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

**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 11jul2013=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)	4.0	1.1	2.5
Inflación general (% , promedio)	4.1	3.8	3.9
Inflación subyacente (% , promedio)	3.4	2.7	3.2
Fondeo (% , promedio)	4.5	3.8	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	5.7	6.1
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.5

Fuente: BBVA Research

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
9 Jul 2014	➡ Flash Inflación México. La inflación permanece bajo control
11 Jul 2014	➡ Flash Banxico. La tasa de fondeo se mantiene en 3.0%. El tono relajado se mantiene ante una mejora en la actividad acotada al sector externo
11 Jul 2014	➡ Flash México. La producción industrial de mayo mostró un pequeño incremento mensual (0.1%, ae)
11 Jul 2014	➡ Flash México. Datos del IMSS a junio muestran que el empleo formal ha seguido creciendo

### 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.