

Análisis Macroeconómico

Anticipamos que el desempleo de septiembre disminuirá marginalmente a una tasa de 5.16%

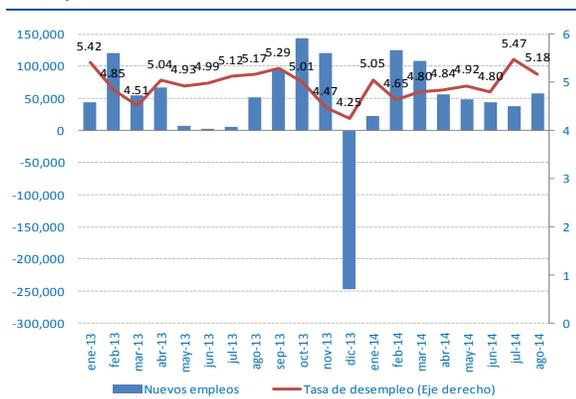
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas Valdivia / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

La producción industrial de agosto mostró una tasa de crecimiento anual (a/a) de 2.1%, con cifras desestacionalizadas (ae), y en términos mensuales (m/m) se expandió 0.37%. Este desempeño estuvo en línea con nuestra estimación (BBVAe: 2.2% a/a, ae). La mejora se explica primordialmente por una aceleración en los sectores de construcción (1.17% m/m, ae), electricidad, gas y agua (0.97% m/m, ae) y minería (0.29% m/m, ae). En tanto, las manufacturas mostraron una caída (-0.31% m/m, ae).

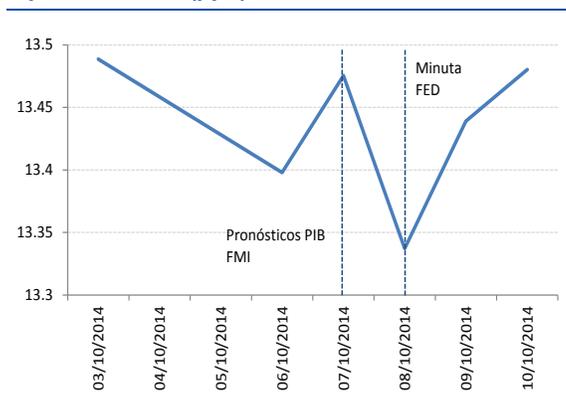
Las presiones de los precios agropecuarios se atenuaron en la segunda mitad del mes como esperábamos. La inflación general aumentó 0.44% m/m en septiembre, en línea con nuestra previsión (BBVAe: 0.44%; consenso 0.47%), al disminuir los precios agropecuarios en la segunda mitad del mes como esperábamos. En términos anuales, la inflación aumentó a 4.22% desde 4.15% en agosto. La inflación subyacente fue 0.29% m/m, prácticamente en línea con nuestra previsión (BBVAe: 0.30%; consenso: 0.31%). En términos anuales, la inflación subyacente se mantuvo en 3.34%. Seguimos pensando que la inflación anual alcanzó su punto máximo en septiembre y que empezará a disminuir lentamente a partir de octubre. Sin embargo, si el aumento de precios de la carne resulta ser más persistente, la inflación puede que no haya encontrado aún su punto máximo. Con todo, a pesar de que el dato de hoy apoya nuestro escenario, los riesgos para nuestro pronóstico de cierre de año de 3.84% siguen sesgados ligeramente al alza. La inflación subyacente fue muy baja en la segunda mitad del mes como anticipábamos, favorecida por la holgura económica. Anticipamos que la inflación subyacente anual se mantendrá relativamente estable de octubre a diciembre y se situará en 3.4% al cierre del año.

Gráfica 1
Tasa de desempleo y empleo formal (Variación % anual y trabajadores afiliados al IMSS)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

Gráfica 2
Tipo de cambio (ppd)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

En julio de 2014 la inversión fija bruta creció 3.1% anual, expansión mayor a la esperada (BBVAe: 2.5% a/a). Cabe mencionar que este indicador en mayo (0.4%), junio (2.3%) y ahora julio (3.1%) lleva registrando tasas de variación anual crecientes, lo que sugiere que se está llevando a cabo un proceso de expansión gradual de la inversión fija bruta en el país, lo cual también puede anticipar un mayor dinamismo de la actividad productiva en los siguientes meses.

En septiembre el número de trabajadores afiliados al IMSS aumentó en 156,432 personas, nivel por arriba del esperado (BBVAe: 78 mil). Con esto, el número total de trabajadores afiliados a ese instituto registró una tasa de crecimiento anual de 4.1%. Del total de nuevos trabajadores afiliados al IMSS en septiembre, 44% tienen contratos temporales (68,830 personas) y el 56% restante (87,602 personas) fueron contratados de manera permanente. El mayor crecimiento anual de trabajadores ocurrió en el sector de la construcción y el sector agropecuario con 9.4% y 6.7%, respectivamente, y ante la importante expansión de los registros con contratos temporales, es muy posible que una alta proporción de esos nuevos trabajadores temporales afiliados al IMSS hayan sido contratados en estos sectores de actividad. El importante crecimiento del empleo en el sector construcción puede estar empezando a reflejar un mayor gasto público en infraestructura. Vale la pena mencionar que casi el 35% del número de nuevos trabajadores que se han contratado de manera temporal de enero a septiembre lo hicieron en septiembre. Por otra parte, el número de nuevos trabajadores que fueron contratados de manera permanente parece alto considerando los datos moderados de actividad económica, lo que pudiera estar reflejando que una proporción de éstos corresponden a la formalización de empleos existentes. Independientemente de los matices que puedan existir acerca del importante aumento del empleo en el IMSS de septiembre, ésta es una noticia positiva que podría indicar que la economía está empezando a crecer de manera más dinámica.

Regreso de la aversión global al riesgo ante preocupaciones sobre una menor actividad económica. La reducción de las previsiones de crecimiento por parte del FMI y la mención por parte de la FED de un riesgo de desaceleración en EE.UU. ante el menor crecimiento global generaron un incremento en la aversión global al riesgo a niveles no vistos desde febrero pasado. Por ejemplo, el índice de volatilidad VIX se incrementó casi 7% durante la semana y superó el 20% por segunda vez en el año. En materia de índices accionarios el S&P500 registró una pérdida semanal de 3.1%, la peor desde mayo de 2012, mientras que el IPyC perdió 2.78%. La minuta de la FED, dada a conocer durante la semana, redujo las preocupaciones sobre un endurecimiento anticipado de la política monetaria, aunque puso énfasis en el ritmo de actividad a nivel mundial y los posibles riesgos de una desaceleración en EE.UU., lo que se reflejó en una depreciación marginal del peso de 0.06% durante la semana, aun cuando después de darse a conocer la minuta de la FED el peso se apreció 1.04%, la segunda mayor apreciación entre las monedas emergentes. El rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años cayó 15 pb (puntos base) en la semana para cerrar en 2.43%, su menor nivel durante el año. En contraste el rendimiento del bono mexicano se incrementó más de 30 pb en un claro episodio de aversión global al riesgo.

...Lo que viene en la siguiente semana

Pronosticamos que la tasa de desempleo alcanzará el 5.16% en septiembre. El próximo 17 de octubre el INEGI publicará el indicador de ocupación y empleo del mes de septiembre. Dado el mejor desempeño reciente en algunos sectores de actividad económica esperamos que la tasa de desempleo disminuya ligeramente y se ubique en 5.16% en septiembre desde un 5.18% en agosto de 2014. En términos desestacionalizados estimamos que la tasa de desempleo alcanzará un 4.87% en septiembre, similar a la del mes previo.

Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Variación % a/a)	septiembre	17 oct	5.16	5.21	5.18
Tasa de desempleo (Variación % a/a, ae)	septiembre	17 oct	4.87	4.81	4.87

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Empire State Encuesta de condiciones generales de negocios (cifras ae)	octubre	15 oct	96.00	95.85	96.10
Ventas menudeo y de servicios de comida (ae, Variación % m/m)	septiembre	15 oct	0.10	-0.10	0.60
Índice de la Producción Industrial (ae, Variación % m/m)	septiembre	16 oct	0.30	0.40	-0.10
Universidad de Michigan Sentimiento del consumidor	octubre ^p	17 oct	85.00	84.00	84.60

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. a/a = tasa de variación anual. ae = ajustado por estacionalidad. m/m = tasa de variación mensual.

Mercados

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



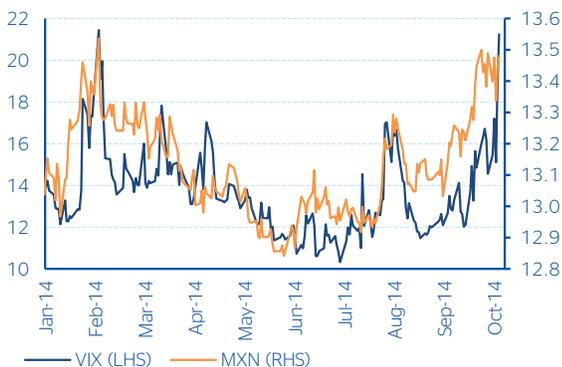
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 3oct 2013=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	4.0
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	2.0

Fuente: BBVA Research

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
9 Oct 2014	➔ Flash Inflación México. Las presiones de los precios agropecuarios se atenuaron en la segunda mitad del mes como esperábamos
10 Oct 2014	➔ Flash México. La Producción Industrial de agosto mostró un aumento anual de 2.1%, ajustada estacionalmente
10 Oct 2014	➔ Flash México. En septiembre de 2014 la tasa de crecimiento del número total de trabajadores afiliados al IMSS fue 4.1%, mayor a la tasa de 3.7% del mes anterior

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.