

Análisis Macroeconómico

Estimamos que la tasa de desempleo de diciembre se reduzca a 4.27%

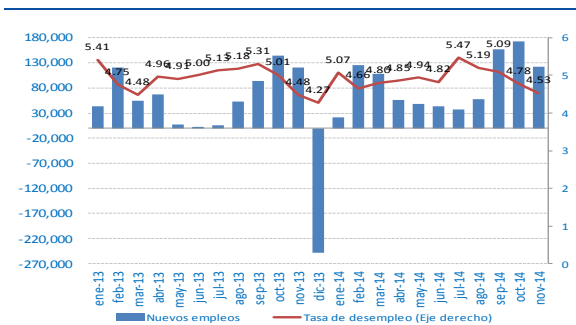
Arnoldo López / Juan Carlos Rivas Valdivia / Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales

Lo que pasó esta semana...

La producción industrial de noviembre creció 2.4% anual (a/a), ajustada por estacionalidad (ae). Este resultado estuvo levemente por encima de nuestra previsión (BBVAe: 2.2% a/a, ae). En series originales la producción industrial creció 1.8% a/a. El crecimiento anual de la producción industrial se debió al aumento en las manufacturas (5.3% a/a, ae); la construcción (5.0% a/a, ae), y la electricidad, gas y agua (0.6% a/a, ae); aunque la minería acentuó su caída con un -5.7% a/a, ae. En términos mensuales (m/m) la producción industrial aumentó 0.2%, ae, levemente por debajo de nuestra previsión y algo más alejada que la del consenso (BBVAe: 0.3% m/m, ae; consenso: 0.4% m/m, ae). Destacaron los aumentos en la producción de las manufacturas (0.7% m/m, ae) y la construcción (0.8% m/m, ae), en tanto la electricidad, gas y agua, y la minería cayeron (1.1% y 0.4% m/m, ae, respectivamente).

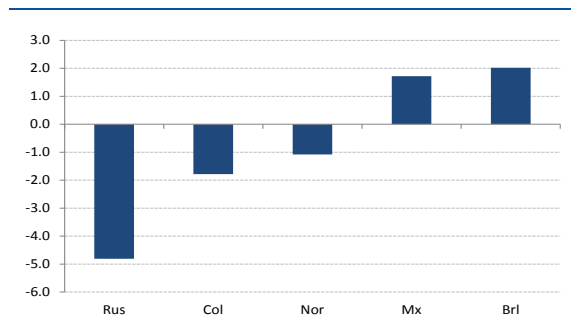
La inflación anual disminuyó por segundo mes consecutivo, y mostrará una fuerte desaceleración en enero. La inflación general aumentó 0.49% m/m en diciembre. Este dato se ubicó ligeramente por debajo de las expectativas (BBVAe: 0.52%; consenso: 0.51%). En términos anuales, la inflación disminuyó por segundo mes consecutivo a 4.08% desde 4.17% en noviembre. La caída de la inflación general habría sido aún mayor en los últimos dos meses de 2014 si no hubiera sido por el fuerte aumento observado en los precios agropecuarios. Estos precios subieron 5.0% en los dos últimos meses del año. La inflación subyacente fue 0.23% m/m, también ligeramente por debajo de las expectativas (BBVAe: 0.26%; consenso: 0.26%). En términos anuales, la inflación subyacente se redujo a 3.24% desde 3.34% en noviembre. En un contexto de debilidad de la demanda, no hay indicios de presiones sobre los precios. Anticipamos que la inflación anual mostrará una fuerte desaceleración en enero. Aunque los riesgos al alza han aumentado por la fuerte depreciación del peso, las perspectivas siguen siendo favorables considerando que el traspaso del tipo de cambio a la inflación debería permanecer contenido en un contexto de debilidad de la demanda interna.

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



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

Gráfica 2
Depreciación (-)/Apreciación (+) de divisas frente al dólar (%). Periodo 02/01/2015 – 09/12/2015



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Apreciación del peso durante la semana ante la postura “paciente” de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal (FED) y datos de empleo por encima de lo esperado en EE.UU. El peso se apreció 1.6% durante la semana influido por la minuta de la reunión más reciente del Comité de Mercado Abierto (FOMC) que reiteró que adoptará una postura paciente para comenzar con el ciclo de normalización monetaria. Adicionalmente, el incremento de 252 mil empleos de la nómina no agrícola norteamericana durante diciembre, por encima de los 240 mil que esperaba el consenso de los analistas, generó una apreciación de alrededor de 0.5% en la última jornada de la semana. La apreciación semanal del peso fue la cuarta mayor entre los países emergentes y evidencia una diferenciación de México respecto a otros países exportadores de petróleo como Rusia, Noruega y Colombia que registraron depreciaciones adicionales ante la caída de casi 10% del precio del petróleo durante la semana. En los mercados accionarios el dato de -0.2% de crecimiento mensual de los salarios en EE.UU. durante diciembre influyó en la reversión de las ganancias registradas a mitad de la semana tras conocerse la minuta de la FED. Así, el S&P500 cayó 0.7% durante la semana, mientras que en el IPyC las ganancias se mantuvieron en el orden de 0.25%. En los mercados de renta fija, la combinación de una mayor creación de empleo en un entorno de baja inflación influyó en la demanda de bonos del Tesoro, cuya emisión de 10 años registró una caída semanal de 17 puntos base (pb) para cerrar con un rendimiento a vencimiento de 1.94%. En México el rendimiento del bono con vencimiento similar cayó 19 pb y cerró en 5.62%.

Por primera vez desde enero de 2014, en diciembre disminuyó de manera conjunta la confianza de consumidores y productores. El índice de confianza del consumidor (ICC) disminuyó de 95.0 puntos (pts.) en noviembre a 93.0 pts. en diciembre, con ello registró una caída mensual (m/m) de 2.1%, ajustado por estacionalidad (ae). De los cinco componentes que lo integran dos de ellos cayeron fuertemente, el de "¿Cómo considera usted que será la condición económica del país dentro de 12 meses respecto a la actual situación?" (-2.7% m/m, ae) y el de "¿Cómo considera usted la situación económica del país hoy en día comparada con la de hace 12 meses?" (-0.6% m/m, ae); en tanto el resto de los componentes aumentaron marginalmente. En su serie original el ICC alcanzó 93.6 pts. (BBVAe: 94.2 pts.; consenso: 94.0 pts.). Mientras, los productores, aunque permanecen en la zona de optimismo (por encima del umbral de 50 puntos), mostraron una fuerte disminución en sus expectativas sobre la actividad económica del país (-3.0% m/m, ae). El índice pasó de los 52.0 pts. en noviembre a los 50.4 pts. en diciembre.

...Lo que viene en la siguiente semana

Estimamos que la tasa de desempleo alcanzará el 4.27% en diciembre. El próximo 16 de enero el INEGI publicará la tasa de desempleo de diciembre de 2014. Debido a una menor búsqueda de trabajo durante diciembre esperamos que la tasa de desempleo disminuya y se ubique en 4.27% desde un 4.53% en noviembre de 2014. En términos desestacionalizados estimamos que la tasa de desempleo alcanzará un 4.84% en diciembre, poco más del 4.71% del mes anterior.

En la semana que inicia el 12 de enero el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) publicará el dato de número de trabajadores afiliados a ese Instituto correspondiente al mes de diciembre de 2014. Cabe mencionar que en diciembre de cada año se registra una reducción en el número de trabajadores registrados ante el IMSS debido al efecto estacional de la terminación de las fiestas decembrinas. Una vez que concluyen pedidos y ventas navideñas la plantilla laboral se reduce. Por ejemplo, en diciembre de 2013 el número de trabajadores afiliados al IMSS se redujo en 247,910 personas, y el promedio de esta disminución de diciembre de 2005 a 2013 fue de casi 256,000 personas (57% fue de trabajadores con contratos permanentes y 43% de

trabajadores con contratos eventuales). Estimamos que en diciembre de 2014 el número total de trabajadores afiliados al IMSS se reducirá en 185 mil personas, con lo que el registro de nuevos trabajadores en 2014 se situaría en 743 mil personas. A partir de enero de 2015, el número de trabajadores afiliados al IMSS volverá a aumentar dadas las mejoras moderadas en actividad esperadas.

Calendario de indicadores

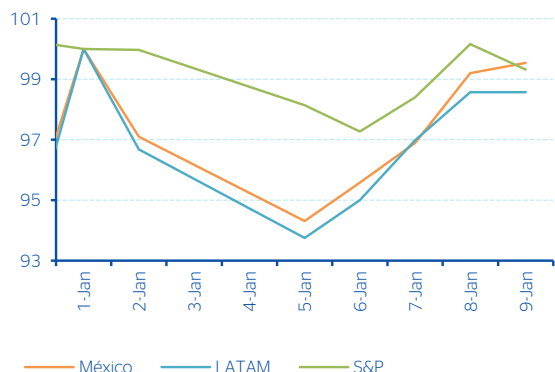
México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Tasa de desempleo (Var. % a/a)	diciembre	16 ene	4.27	4.22	4.53
Tasa de desempleo (Var. % a/a, ae)	diciembre	16 ene	4.84	4.80	4.71
Trabajadores afiliados en el IMSS (miles)	diciembre	12-16 ene	-185.0	--	122.9

Estados Unidos	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Ventas al menudeo y alimenticios (Var. % m/m, ae)	diciembre	14 ene	0.40	-0.10	0.70
Ventas al menudeo sin automóviles ni combustible (Var. % m/m, ae)	diciembre	14 ene	0.50	0.50	0.60
Inventarios de manufacturas y comercio (Var. % m/m, ae)	noviembre	14 ene	0.30	0.20	0.20
Confianza del consumidor, Universidad de Michigan ^P (índice)	enero	16 ene	94.10	94.15	93.60

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

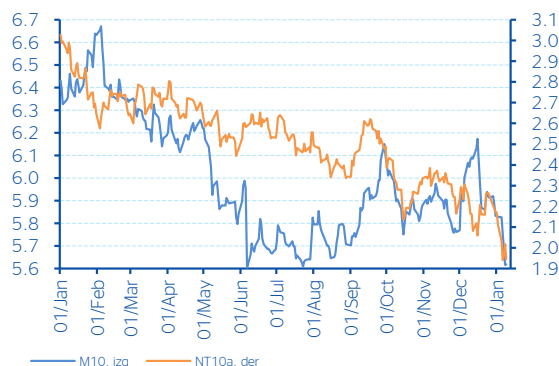
Mercados

Gráfica 3
Índices accionarios MSCI
(Índice 1ene2015=100)



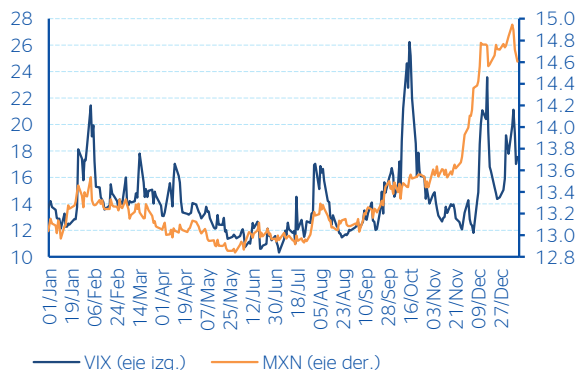
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



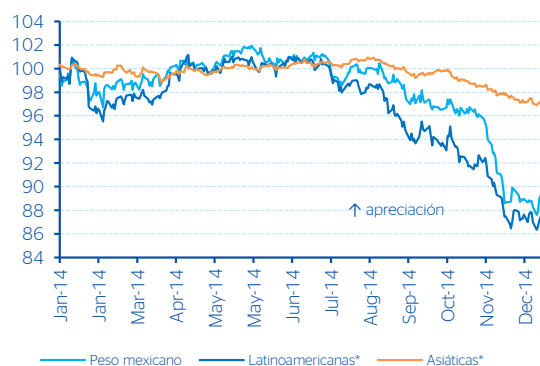
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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 9dic 2014=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

	2013	2014	2015
PIB México (Var % a/a)	1.4	2.1	3.5
Inflación general (% , promedio)	3.8	4.0	3.5
Inflación subyacente (% , promedio)	2.7	3.2	2.8
Fondeo (% , promedio)	3.8	3.2	3.2
M10 (% , promedio)	5.7	6.0	6.3
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.2	2.0	2.5

Fuente: BBVA Research.

Publicaciones recientes

Fecha	Descripción
8 Ene 2015	➔ Flash Inflación México. La inflación anual disminuyó por segundo mes consecutivo y mostrará una fuerte desaceleración en enero

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.