

Análisis Macroeconómico

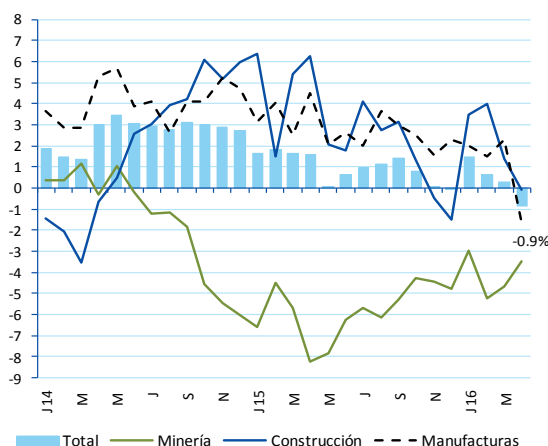
# Dato de empleo por encima de lo esperado en EE.UU. apoya al peso

Javier Amador / Iván Martínez / Javier Morales / Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

## Lo que pasó esta semana...

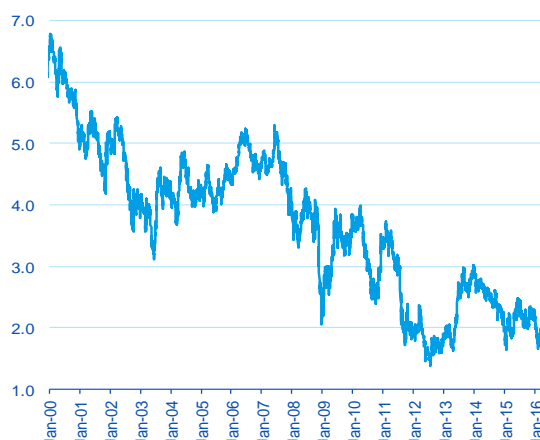
**Dato de empleo por encima de lo esperado reduce momentáneamente las preocupaciones por el ciclo norteamericano.** La nómina no agrícola de EE.UU. creció en 287 mil empleos en el mes de junio, el mayor incremento desde octubre pasado y muy por encima de los 180 mil empleos que esperaba el consenso de los analistas. Después de un débil crecimiento en mayo de apenas 38 mil empleos, el dato de junio redujo las preocupaciones sobre el ciclo de EE.UU. e impulsó la demanda de algunos activos riesgosos. En los mercados accionarios se registraron ganancias prácticamente generalizadas, una buena parte de las divisas emergentes se apreciaron contra el dólar, mientras que la aversión global al riesgo (VIX) se redujo a niveles cercanos a su mínimo del año. En particular, el S&P500 ganó 1.53%, lo que se tradujo en una ganancia semanal de 1.2%, que llevó al índice a su nivel máximo del año. En el caso del IPyC el alza de 0.9% de la última jornada de la semana no fue suficiente para revertir las pérdidas semanales de 1.0%, que aun así resultaron menores al -1.2% del *benchmark* de países emergentes (MSCI *Emerging Markets*). Por su parte, a pesar de la apreciación de 1.7% del peso este viernes, en términos semanales la divisa mexicana perdió 0.8% para cerrar en 18.50 ppd. La libra esterlina se situó nuevamente como la moneda más depreciada al caer 2.3% en la semana que termina.

Gráfica 1  
**Producción industrial**  
(Var % anual, ae)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI; ae = ajustado por estacionalidad

Gráfica 2  
**Rendimiento a vencimiento del bono del Tesoro a 10 años (% USD)**



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

No obstante el comportamiento en los mercados accionarios y la baja en los indicadores de riesgo global, los rendimientos a vencimiento de los bonos del Tesoro a largo plazo se situaron en niveles mínimos históricos. El rendimiento del 10 años cayó 3pb este viernes y cerró en 1.36%, mientras que para el plazo de 30 años la caída fue de 4pb con lo que el rendimiento se ubicó en 2.10%. En la parte corta de la curva el rendimiento del bono con vencimiento a 2 años subió 2pb para cerrar en 0.61% ante un ligero incremento en las probabilidades de un alza de la tasa de fondos federales este año. Con todo, la pendiente de la curva tocó su menor nivel desde 2008. En México el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó alrededor de 7pb durante la semana para cerrar en 5.85%, nivel no observado desde abril pasado.

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

#### Esperamos que la tasa de crecimiento mensual de la producción industrial de mayo de 2016 sea de XXX.

El 12 de julio el INEGI publicará el dato de la producción industrial de mayo. Estimamos que la serie ajustada por estacionalidad (ae) de este indicador registrará una tasa de crecimiento mensual negativa de -0.1% y su tasa de crecimiento anual también será negativa y de -0.1%. Por su parte, el consenso estima que la tasa de crecimiento mensual de este indicador en mayo será de 0.1%. Nuestra estimación del crecimiento mensual negativo de la producción industrial de mayo de -0.1% se basa en considerar un crecimiento negativo de las industrias minera (-0.4%) y de la construcción (-0.8%), en tanto que estimamos un crecimiento mensual positivo de la producción de agua y electricidad (1.0%) y de la industria manufacturera (0.1%). Cabe mencionar que en el mes anterior la producción industrial sorprendió porque registró un deterioro importante al registrar una tasa de crecimiento mensual negativa de -0.7%. En este sentido nuestra estimación del crecimiento de la producción industrial de mayo considera que el deterioro de la producción industrial persiste en ese mes de manera marginal. Por último, la tasa de crecimiento anual que estimamos para la serie original de la producción industrial es de 0.2%, la cual hace referencia a una importante debilidad de este indicador.

### Calendario de indicadores

México	Periodo del indicador	Fecha de publicación	Estimación BBVA	Consenso	Dato anterior
Producción industrial (Var % anual)	May	12 Jul	0.2%%	1.5%	1.9%
Producción industrial (Var % mensual, ae)	May	12 Jul	-0.1%	0.1%	-0.7%

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

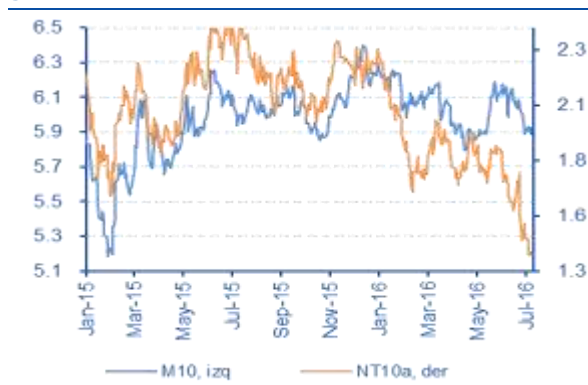
Mercados financieros

Gráfica 3  
**Índices accionarios MSCI**  
(Índice 1ene2016=100)



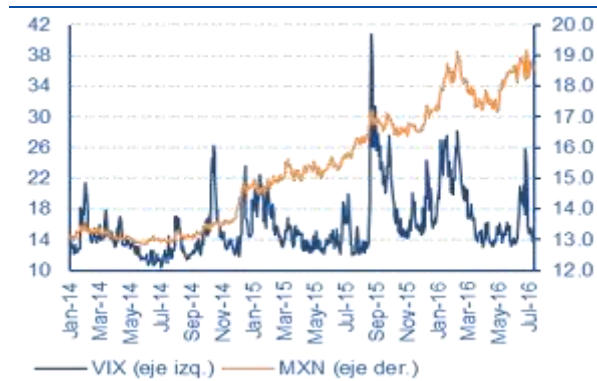
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



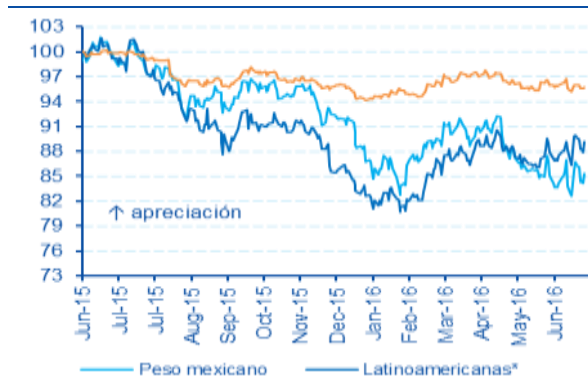
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 5  
**Tipo de cambio y aversión global al riesgo (ppd, %)**



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Gráfica 6  
**Dívidas frente al dólar**  
(Índice 8 julio 2015=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

	2014	2015	2016
PIB México (Var % anual)	2.1	2.5	2.6
Inflación general (% , promedio)	4.0	2.7	2.8
Inflación subyacente (% , promedio)	3.2	2.4	2.9
Fondeo (% , promedio)	3.2	3.0	3.7
Bono M 10 años (% , promedio)	6.0	5.9	6.1
PIB Estados Unidos (Var % anual, ae)	2.4	2.5	2.5

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
4 Jul 2016	➡ <a href="#">Observatorio Bancario México. Reporte Mensual de Banca y Sistema Financiero. Julio 2016</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.