

## Análisis Macroeconómico

## Estimamos que el indicador global de actividad económica de mayo tendrá un crecimiento anual de 2.6%

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

### Lo que pasó esta semana...

**La tasa de desempleo de junio sorprendió a la baja al ubicarse en 4.80% de la PEA (Consenso: 4.90%, BBVA Research: 4.96%).** La tasa de desempleo se redujo en relación a la del mes previo y a la de junio del año anterior, de 4.92% y 4.99%, respectivamente. La reducción estuvo influida por una menor tasa de participación (i.e. porcentaje de la población de 14 años y más en el país que es económicamente activa) al pasar de 59.64% en julio de 2013 a 58.45% en julio de 2014, por lo que la mejora en el sector laboral todavía parece ser acotada.

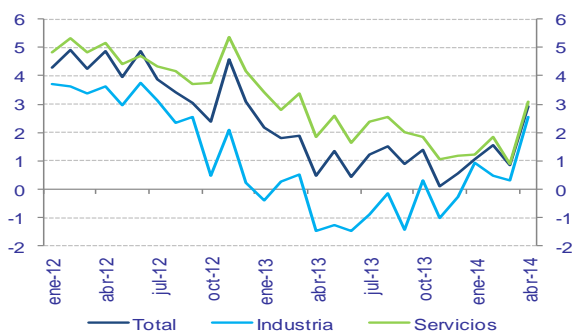
**Tensiones geopolíticas incrementan temporalmente la aversión al riesgo.** El recrudecimiento del conflicto en medio oriente y el supuesto derribo por parte de insurgentes pro-rusos de un avión comercial en la zona de conflicto en Ucrania generaron que el VIX, una medida de aversión global al riesgo, se incrementara 3.54% el jueves 17 de julio para ubicarlo en 14.54%, su mayor nivel en los últimos tres meses. La mayor aversión al riesgo se reflejó en pérdidas en los principales índices bursátiles, las monedas emergentes y caídas en los rendimientos de los bonos del Tesoro. No obstante, al final de la semana, estos movimientos se revirtieron parcialmente ante un predominio de reportes corporativos por encima de lo esperado en EEUU y una vez que se percibiera que existen limitadas posibilidades de que los eventos geopolíticos deriven en incrementos sostenidos de aversión al riesgo. De esta manera el peso terminó la semana con una apreciación de 0.33% para cerrar en 12.95 pesos por dólar, la segunda mayor apreciación entre las monedas emergentes. En el mercado accionario, el IPyC acumuló una ganancia semanal de 1.83%, mientras que el rendimiento a vencimiento del Mbono a 10 años cayó 3pb y cerró en 5.66%, un comportamiento similar a lo ocurrido con la nota del Tesoro a 10 años.

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

**Estimamos que el Índice Global de Actividad Económica (IGAE) de mayo tendrá un crecimiento anual (a/a) de 2.6%, con cifras desestacionalizadas (ae), equivalente a un aumento mensual (m/m) de 0.3%, ae.** Este desempeño estará relacionado con mejoras leves tanto en el sector industrial como en el de servicios. En abril el IGAE tuvo un crecimiento mensual de 1.2%, ae, debido al crecimiento dinámico de los servicios (1.1% m/m, ae) y la industria (0.6% m/m, ae). Aunque hubo un estancamiento de la agricultura (0.0% m/m, ae). Con cifras originales el IGAE tendrá un incremento anual de 1.73% en mayo, contra un crecimiento de 0.50% de abril (véase la gráfica 1).

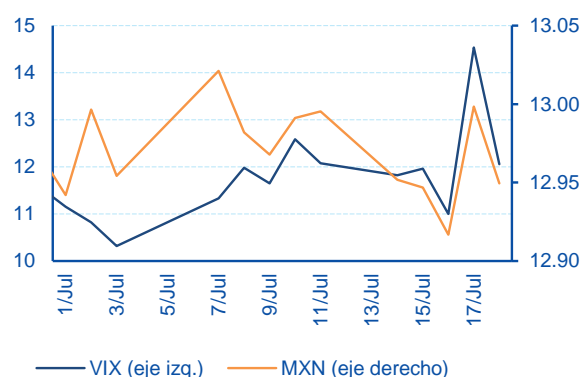
**Esperamos que las ventas al menudeo de mayo tendrán un incremento interanual de 1.1%, ae.** En términos mensuales aumentarían únicamente 0.1% (ae) esto considerando el lento ritmo en la generación de empleo en los meses previos y a la debilidad de las ventas ANTAD. En el mes de abril las ventas al menudeo tuvieron un crecimiento interanual de 2.0% e intermensual de 1.1%, todo ajustado por estacionalidad.

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



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI. ae = ajustado por estacionalidad.

Gráfica 2  
**Peso mexicano y aversión global al riesgo (ppd, VIX(%))**



Fuente: Bloomberg.

**A pesar de que el aumento de precios en la primera quincena de julio se estima moderado, mantendrá la tendencia alcista de la inflación anual por efectos de base de comparación.** Prevemos un aumento mensual de 0.16% en el índice general de precios y de 0.12% en el índice subyacente. En términos anuales, estimamos que la inflación general se ubicará en 3.96% (frente a 3.75% en junio) y la inflación subyacente se situará en 3.18% (frente a 3.09% en junio). Prevemos que la tasa anual de inflación se ubicará alrededor de 4.0% entre julio y octubre, para disminuir hacia el cierre del año y ubicarse en torno 3.7%.

**La balanza comercial de junio mostrará un superávit de 756 millones de dólares (md).** Este resultado se compara positivamente con los 132 md reportados en el mes anterior. El saldo superavitario de la balanza comercial sería producto de un crecimiento anual de las exportaciones de mercancías de 4.7%, la cual es una tasa de crecimiento igual a la del mes de mayo, y de un aumento anual de 5.4% de las importaciones de mercancías, la cual es mayor a la de 2.8% que éstas reportaron en el mes inmediato anterior.

## Calendario de indicadores

<b>México</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
Ventas al menudeo (Var. % a/a, ae)	mayo	22 Jul	1.1	1.00	2.0
IGAE (Var. % a/a, ae)	mayo	24 Jul	2.57	ND	2.93
IGAE (Var. % a/a, cifras originales)	mayo	24 Jul	1.73	2.00	0.50
Inflación general (Var. % m/m)	1qjulio	24 Jul	0.16	0.16	0.04
Inflación subyacente (Var. % m/m)	1qjulio	24 Jul	0.12	0.10	0.04
Balanza comercial (Millones de dólares)	junio	25 Jul	756	650	131.8

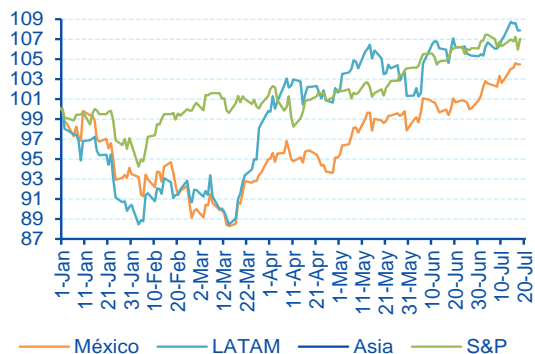
  

<b>Estados Unidos</b>	<b>Periodo del indicador</b>	<b>Fecha de publicación</b>	<b>Estimación BBVA</b>	<b>Consenso</b>	<b>Dato anterior</b>
Chicago Fed, Índice Nacional de Actividad (Var %, m/m)	junio	21 jul	0.35	0.18	0.21
Índice de precios al consumidor (Var %, m/m, ae)	junio	22 jul	0.30	0.30	0.35
Ventas de casas existentes (Var % a/a, ae)	junio	22 jul	4.98	4.99	4.89
Ventas de nuevas casas (Var % m/m, ae)	junio	24 Jul	4.17	-5.56	18.60
Nuevas órdenes de bienes duraderos (Var % m/m, ae)	Junio	25 Jul	0.6	0.5	0.0

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. ae = ajustado por estacionalidad. 1qjulio = Primera quincena de julio de 2014. ND=No Disponible.

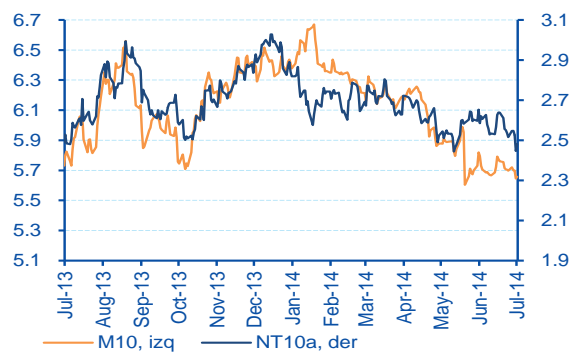
**Mercados**

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



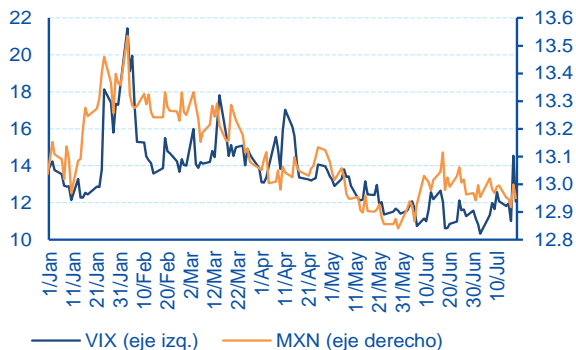
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

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



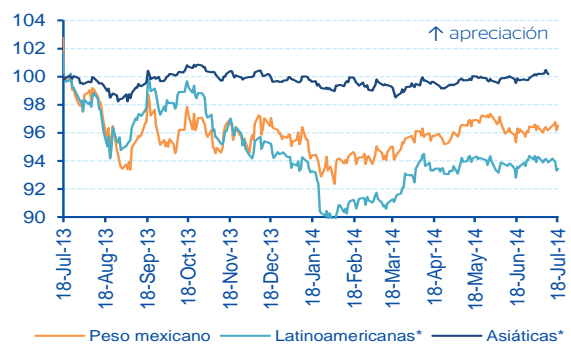
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

**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
16 Jul 2014	➡ Flash Inmobiliario México. A mayo, sólo el crédito hipotecario de la banca crece, esta vez 11%

### 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.