

Análisis Macroeconómico

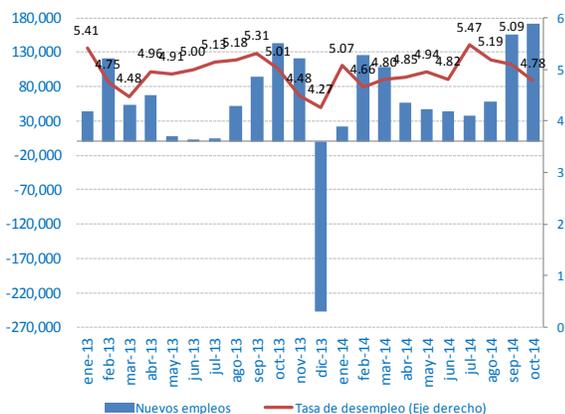
# La caída del precio del petróleo en la semana domina en los mercados financieros mexicanos

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

## Lo que pasó esta semana...

**El índice de la inversión fija bruta de septiembre registró un desempeño favorable en línea con nuestro estimado al crecer 5.7% anual (BBVAe: 5.8%).** Esto fue resultado de una tasa de crecimiento anual del componente de la inversión en Construcción de 4.2% (BBVAe: 4.3%) y de 8.5% (BBVAe: 9.3%) del componente de inversión en Maquinaria y Equipo. Cabe mencionar que la tasa de crecimiento anual de 5.7% en septiembre de la formación bruta de capital fijo es la tasa más alta de este indicador desde noviembre de 2012, y representa el quinto mes consecutivo en que este indicador registra tasas de crecimiento anuales positivas. Lo anterior señala que la inversión fija bruta ya empezó a ser un factor de impulso a la actividad económica del país.

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



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS.

Gráfica 2  
**Precio de la mezcla mexicana de petróleo y peso mexicano (Dólares por barril y ppd)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

**El número de nuevos trabajadores registrados en el IMSS en noviembre fue de 122,850,** nivel muy similar a nuestro estimado (BBVAe: 123,700). Así, el número de personas registradas en el IMSS es de 17,475,077, lo que implica un crecimiento anual 4.2% en el número total de trabajadores afiliados a ese Instituto. Cabe mencionar que anticipamos que una parte substancial de este aumento del empleo formal proviene de los esfuerzos de formalización del empleo que la Secretaría del Trabajo y Previsión Social está realizando. Esto a su vez es un indicador de que en el futuro cercano un mayor número de familias aumentará su bienestar al contar con la protección de la seguridad social.

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

**Estimamos que las ventas al menudeo de octubre tendrán un incremento anual (a/a) de 5.95%, ajustado estacionalmente (ae).** Tal resultado estará relacionado con un mejor desempeño de las ventas de la ANTAD, que en tiendas totales aumentaron en octubre 2.0% a/a, ae, y con un mayor ritmo en la generación de empleos formales en octubre (172,134 puestos de trabajo). Cabe señalar que en septiembre las ventas al menudeo tuvieron un crecimiento anual de 4.3%, ae.

**Pronosticamos que la tasa de desempleo se reducirá a 4.66% en noviembre.** El próximo 19 de diciembre el INEGI publicará la tasa de desempleo correspondiente al penúltimo mes del año. Dado el mejor desempeño reciente en algunos sectores de actividad económica y el aumento de la población trabajadora formal en noviembre (122,850 nuevos trabajadores registrados en el IMSS) esperamos que la tasa de desempleo descienda levemente y alcance un 4.66% en noviembre desde un 4.78% en octubre de 2014. En términos desestacionalizados estimamos que la tasa de desempleo alcanzará un 4.68% en noviembre, contra 4.71% del mes previo.

**Minuta de la más reciente reunión de política monetaria.** El próximo 19 de diciembre Banxico dará a conocer la minuta de la reunión de política monetaria del pasado 5 de diciembre. Será relevante conocer la opinión de los miembros de la Junta referentes al señalamiento de que “se espera una evolución favorable de las tasas de interés reales de corto plazo en los siguientes meses, aún si no se modificara en ese periodo el objetivo para la tasa de interés de referencia”, las cuales podrían mostrar ciertas expectativas sobre la tasa monetaria el próximo año. Adicionalmente, habrá que seguir con atención cualquier referencia sobre los potenciales efectos inflacionarios de la propuesta para incrementar el salario mínimo, en especial luego de que en el último comunicado se incrementaron los riesgos al alza para la inflación. Finalmente, el análisis de la Junta sobre la depreciación cambiaria será, sin duda, un tema a seguir.

**Continuó la caída del precio del petróleo y el peso se depreció a niveles de 14.8ppd.** El peso acumuló una depreciación adicional de 2.8% durante esta semana y de 1.5% el jueves, la divisa emergente más débil durante ese día. Desde noviembre acumula una pérdida de 7.9%, que aumenta a 9.0% desde octubre. En ambos periodos el peso es la tercera divisa emergente con peor desempeño, sólo detrás del peso colombiano y el rublo. La tendencia de esta semana fue impulsada por nuevas caídas en el precio del petróleo. La mezcla mexicana de exportación perdió más de 8% durante la semana y se ubica en niveles inferiores a 55 dólares por barril. Al igual que la semana pasada, los activos mexicanos se diferenciaron negativamente. En el mercado accionario, el IPC registró una caída semanal de 5.5% en comparación con un retroceso menos intenso del S&P500 (-1.9%). En el mercado de deuda gubernamental, el rendimiento a vencimiento del bono a 10 años aumentó 9pb en la semana, lo que contrasta con una disminución de 14pb en la tasa de interés del bono del Tesoro a 10 años.

## 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 (Variación % a/a, ae)	octubre	18 dic	5.95	--	4.26
Tasa de desempleo (Var. % a/a, serie original)	noviembre	19 dic	4.66	4.65	4.78
Tasa de desempleo (Var. % a/a, ae)	noviembre	19 dic	4.68	--	4.71

<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>
Producción Industrial (Variación % m/m, ae)	noviembre	15 dic	0.40	0.60	-0.11
Producción manufacturera (Variación % m/m, ae)	noviembre	15 dic	0.20	0.00	0.20
Indicador adelantado de la actividad económica (Variación % m/m, ae)	noviembre	15 dic	0.50	0.50	0.90

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. ae = ajustado por estacionalidad. m/m = tasa de variación mensual. 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 11dic 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**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
PIB México (Var % a/a)	4.0	1.4	2.1
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	6.0
PIB Estados Unidos (Var % a/a)	2.8	1.9	2.0

Fuente: BBVA Research.

## Publicaciones recientes

---

Fecha	Descripción
8 Dic 2014	➔ Situación México Cuarto Trimestre 2014
9 Dic 2014	➔ Flash Inflación México. La inflación anual está en una tendencia a la baja y las perspectivas siguen siendo favorables

### 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.