

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **Las remesas... sin señales de recuperación**

La próxima semana conoceremos el dato de ingresos por remesas familiares que percibió México en el pasado mes de marzo, en su gran mayoría provenientes de EEUU. La todavía lenta e incierta recuperación de la actividad económica en ese país que afecta la demanda de trabajo, se traduce también en un ambiente en el que los migrantes mexicanos no han podido lograr recuperar en número sus puestos de trabajo que tenían antes de la pasada crisis, tras casi cuatro años de que esta concluyera. A esto, se debe agregar el todavía elevado porcentaje de migrantes mexicanos que laboran en EEUU en trabajos de tiempo parcial por motivos que se atribuyen a la situación económica (casi 61%, véase [Situación Migración México](#), Nov. 2012), condición que merma sus ingresos y su posibilidad de remitir dinero a sus familiares.

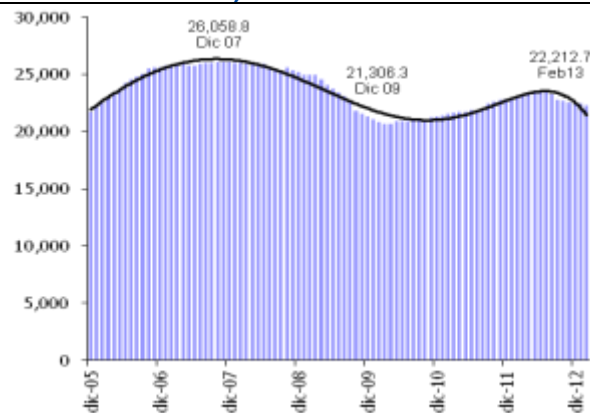
Todo apunta a que el flujo de remesas a nuestro país para el mes de marzo registrará una contracción en comparación al mismo mes del año pasado. Así, las remesas podrían registrar su noveno mes consecutivo con caídas a tasa anual, situación que inició desde el mes de julio de 2012.

- **Las variables financieras locales siguen respondiendo a factores externos dado que el tono del comunicado de Banxico estuvo en línea con lo esperado**

Esta semana, a pesar de que los datos económicos globales apuntaron a que la economía global se mantiene débil, la abundante liquidez global continuó impulsando el apetito por riesgo. Durante la semana el movimiento de los activos locales respondió a estos factores externos: la curva de MBonos registró otro descenso y el MXN mantuvo su sesgo positivo. Esta dinámica se mantuvo el día de hoy dado que el tono del comunicado de la decisión de política monetaria de Banxico resultó prácticamente en línea con lo esperado. El comunicado de Banxico sugiere que una pausa monetaria sigue siendo el escenario más probable pero también pone sobre la mesa los factores que podrían justificar un recorte: habría espacio si la postura monetaria relativa de México frente a otros países se restringe en un contexto en que la actividad económica se debilita y la inflación retoma su senda de convergencia hacia la meta. Dicho esto, considerando que a partir de mayo esperamos una tendencia a la baja en la inflación anual, el índice de condiciones monetarias podría detener su tendencia al alza e incluso experimentar una moderada inflexión.

Gráfico 1

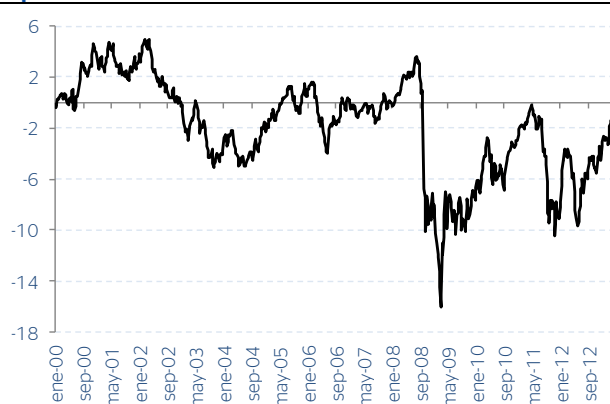
Remesas: flujos acumulados de 12 meses (millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con cifras de Banxico

Gráfica 2

Índice de condiciones monetarias¹ variaciones en % respecto a enero de 2000



¹ Se calcula como el promedio ponderado de los cambios en la tasa de interés real y el tipo de cambio real respecto a su nivel promedio en enero del 2000; las ponderaciones son 0.5 y 0.5, respectivamente.

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg, Banxico e Infotel

Calendario: Indicadores

Informe trimestral sobre finanzas públicas (30 de abril)

Previsión: N.D.

Consenso: N.D.

Previo: N.D.

El próximo martes se publicará el primer informe trimestral sobre las finanzas públicas del año, este documento es relevante para conocer la trayectoria de los principales indicadores de ingreso, gasto y deuda del sector público. Por el lado de los ingresos al mes de febrero los flujos de 12 meses exhibían un bajo crecimiento de 2.1% real tras haber alcanzado en julio de 2012 su crecimiento máximo desde el año 2008 de 9.5%, esta desaceleración se debió primordialmente a menores ingresos petroleros (en febrero el flujo acumulado de 12 meses cayó 0.9% y en menor medida a crecimientos menos intensos de los ingresos tributarios (1.42% a/a) y de los ingresos de los organismos y empresas no petroleros (2.24% a/a). Es importante destacar que los ingresos petroleros tenderán a ser menores este año debido a que los precios del crudo muy probablemente serán menores a los de 2012, y a que el fortalecimiento del peso juega en contra de estos ingresos. Adicionalmente, tras la crisis de 2009 y la reforma fiscal de 2010 los ingresos tributarios y de los organismos y empresas parecen estabilizarse, por lo que es posible que crezcan muy en línea con la actividad económica. Así en ausencia de cambios fiscales relevantes, se espera que en 2012 los ingresos del sector público crecerán moderadamente.

Confianza del productor en abril (3 de mayo)

Previsión: -0.3% m/m (55.7 pts)

Consenso: N.D.

Previo: -0.8% m/m (55.9 pts)

Confianza del consumidor en abril (6 de mayo)

Previsión: -0.2% m/m (94.7 pts)

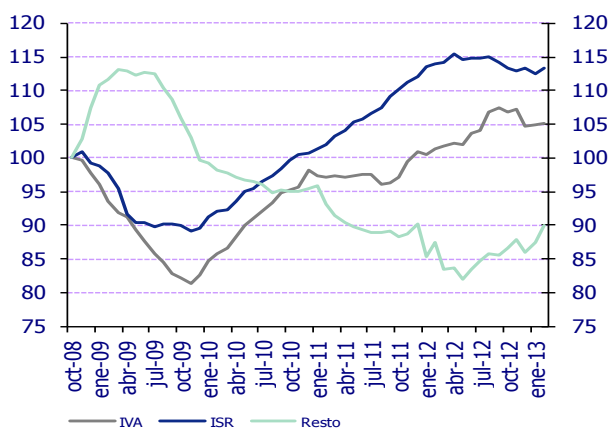
Consenso: N.D.

Previo: -1.6% m/m (94.9 pts)

Es probable que la confianza del consumidor continúe cayendo aunque a tasas más moderadas que los últimos meses. Recordar que uno de los indicadores clave, el de creación de empleo en el sector formal privado se ha moderado para el mes de marzo desde un promedio de crecimiento mensual de 0.4% en el último trimestre de 2012, hasta 0.1% en marzo (m/m% sobre series desestacionalizadas). Por su parte, tampoco descartamos una contracción en la confianza del productor, aunque algo menor que el mes anterior. Recordar que la producción industrial se ha moderado significativamente desde mediados de 2012. Sin embargo, la tendencia de la confianza de los productores ha mejorado, resultado principalmente de optimismo en indicadores como momento adecuado para invertir, y situación económica futura de la empresa.

Gráfica 3

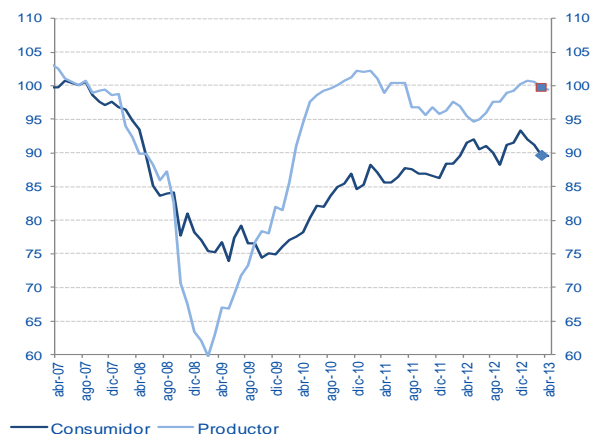
Ingresos presupuestales desde la crisis índices de los flujos acumulados de 12 meses (Oct 08=100)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

Gráfica 4

Confianzas Consumidor y Productor (Jul 07 = 100)

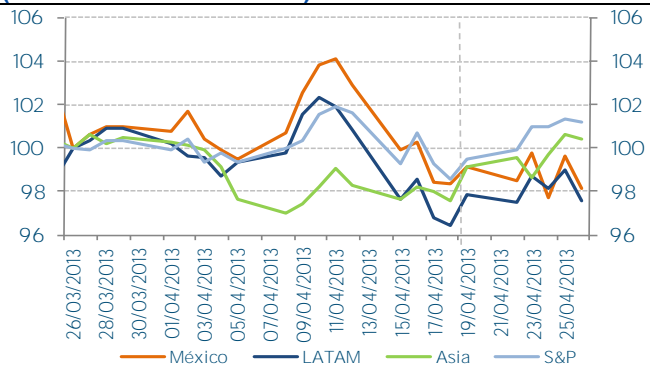


Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Mercados, actividad e inflación

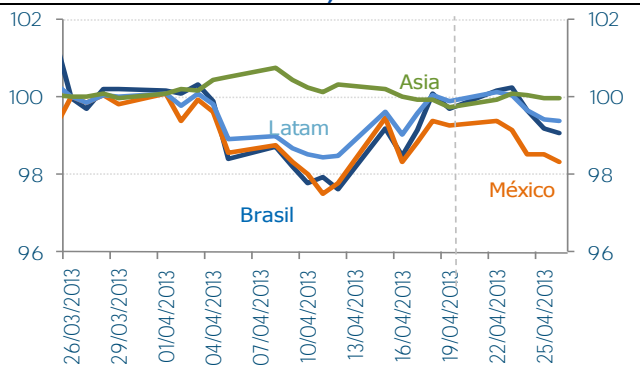
- Datos de ventas de casas nuevas por encima de lo esperado y solicitudes iniciales de desempleo por debajo de lo previsto predominan sobre el dato de PIB de EEUU por debajo de lo esperado e influyen en la apreciación del tipo de cambio durante la semana. El mercado accionario cae durante la semana ante la caída de las empresas de construcción de vivienda.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 26 marzo 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

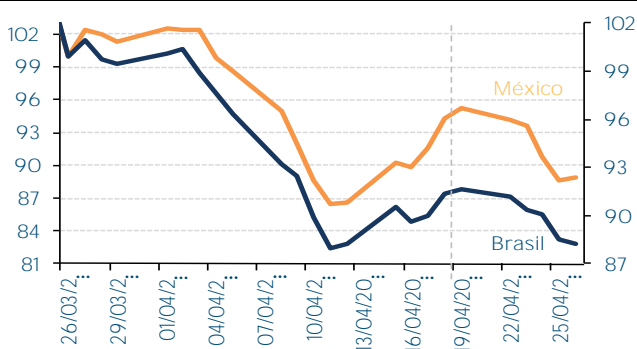
Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 26 de marzo 2013=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

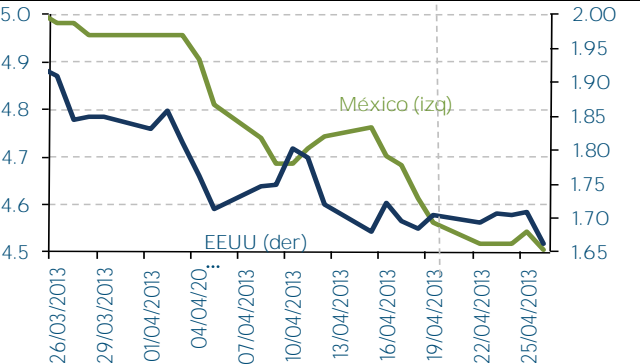
- Caída de las tasas en EEUU al final de la semana ante dato de crecimiento en el primer trimestre de EEUU por debajo de lo esperado. Las tasas en México se mueven en concordancia.

Gráfica 9
Riesgo: CDS 5 años (índice 26 marzo 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- La inflación repuntó en la primera quincena de marzo por arriba de lo esperado; no obstante, consideramos que el repunte será transitorio y alcanzará su máximo en abril para volver a moderarse en la parte media del año.

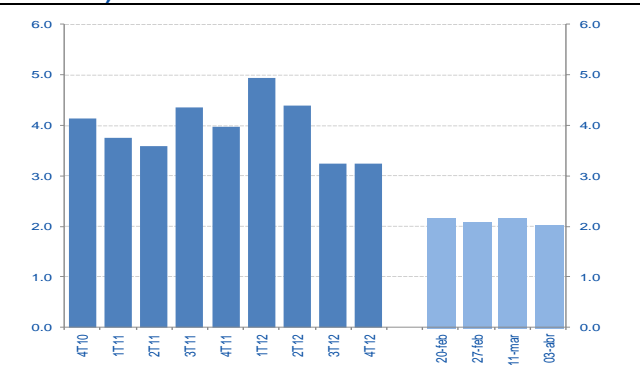
Gráfica 11
Índice de Sorpresas de Inflación
(julio 2002=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

*Mide las desviaciones de la inflación respecto del dato esperado por el mercado ajustando por la volatilidad de la inflación. Cuando tiende a la baja implica una sorpresa de inflación menor a la esperada y cuando tiende a alza indica una sorpresa de inflación mayor a la esperada.

Gráfica 12
PIB observado y estimado
(Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Juan Luis Ordaz Díaz
juan.ordaz@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.com

Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.com

Javier Amador
javier.amador@bbva.com

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.com

Juan José Li Ng
juan.li@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 4 del presente informe han participado o contribuido en su elaboración, incluidos los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones.

Para los lectores en la Unión Europea, este documento se distribuye por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"). BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Para los lectores en México, este documento se distribuye por BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en adelante, "BBVA Bancomer"). BBVA Bancomer es una institución de crédito sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

Para los lectores en Los Estados Unidos de América, este documento se distribuye por BBVA Securities, Inc. (en adelante, "BBVA Securities"), filial de BBVA registrada y supervisada por la Securities and Exchange Commission y miembro de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation en los Estados Unidos de América. Los ciudadanos estadounidenses que deseen realizar cualquier transacción deben contactar con BBVA Securities en Estados Unidos. Siempre que la normativa local no lo establezca de otro modo, los ciudadanos no estadounidenses deben ponerse en contacto y realizar cualquier transacción con la sucursal o la filial de BBVA de su jurisdicción correspondiente.

BBVA y las sociedades del Grupo BBVA (artículo 42 de RD de 22 de agosto de 1885 Código de Comercio) cuenta con una Política de Conducta en los Mercados de Valores que establece estándares comunes aplicables no sólo a la actividad en los mercados de estas entidades sino también a la actividad concreta de análisis y a los analistas. Dicha política está disponible para su consulta en el sitio web: www.bbva.com.

Los analistas que residen fuera de Estados Unidos y que han participado en este informe no están registrados ni reconocidos como analistas por la FINRA ni en la bolsa de Nueva York y no deben considerarse "personas asociadas" a BBVA Securities (conforme a la definición de la FINRA). Como tales, no están sujetas a restricciones de la norma 2711 de la NASD en su comunicación con las compañías en cuestión, apariciones públicas y operativa por cuenta propia de los analistas.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com/GrupoBBVABancomer/Conocenos.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GEO EDIFICACIONES, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS BACHOCO, INMOBILIARIA RUBA, PEMEX CORPORATIVO, TIENDAS CHEDRAUI, URBI DESARROLLOS URBANOS, VOLKSWAGEN LEASING.**

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado servicios de Representación Común a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **N/A**

BBVA o cualquiera de las sociedades del Grupo BBVA, tiene suscritos contratos de liquidez o es creador de mercado respecto a los valores emitidos por la/s siguiente/s sociedad/es, que es/son objeto del presente informe: Casa de Bolsa BBVA Bancomer, MexDer Contrato de Futuros (Dólar de Estados Unidos de América (DEUA), TIE de 28 días (TE28), Swap de TIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos.

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: Alfa, Aalsea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Grupo Aeroportuario del Pacífico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Blimbo, Grupo Carso, Grupo Financiero Inbursa, Grupo Kuo, Grupo Maseca, Grupo Modelo, Grupo Posadas, Grupo Televisa, Industrias Peñoles, Invex Controladora, KOF, México, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck de México, Telecom, Telefonos de México, Tenaris, Urbi Desarrollos Urbanos, Vitro.

BBVA Bancomer, y en su caso las sociedades que forman parte del Grupo Financiero BBVA Bancomer, podrán mantener de tiempo en tiempo inversiones en los valores o instrumentos financieros derivados cuyos subyacente sean valores objeto de la presente recomendación, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión, o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trate.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados con la finalidad de proporcionar a los clientes del Grupo BBVA información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ni BBVA ni ninguna entidad del Grupo BBVA asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. **BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.**

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

La sucursal de BBVA en Hong Kong (CE número AFR194) es regulada por la Hong Kong Monetary Authority y la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

Este documento se distribuye en Singapur por la oficina de Singapur de BBVA solamente como un recurso para propósitos generales de información cuya intención es de circulación general. Al respecto, este documento de análisis no toma en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de alguna persona en particular y se exceptúa de la Regulación 34 del Financial Advisers Regulations ("FAR") (como se solicita en la sección 27 del Financial Advisers Act (Cap. 110) de Singapur ("FAA")).

BBVA, BBVA Bancomer o BBVA Securities no son instituciones de depósitos autorizadas de acuerdo con la definición del "Banking Act 1959" ni están reguladas por la "Australian Prudential Regulatory Authority (APRA).

DISCLAIMER GENERAL EN EL CASO DE QUE LOS LECTORES ACCEDAN AL INFORME A TRAVÉS DE INTERNET

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente informe a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.