

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **Banxico dará a conocer su perspectiva económica en su informe de inflación, y se conocerán datos muy relevantes para evaluar el ciclo, como son la producción industrial y la inflación**

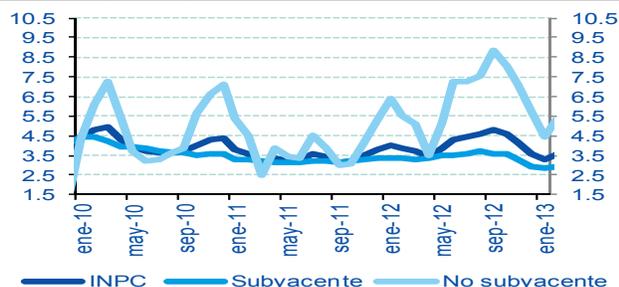
La próxima semana conoceremos la perspectiva del banco central en relación a la actividad y la inflación para este año. La previsión actual de Banxico es que tanto el PIB como la inflación se situarán entre 3% y 4% este año. Una revisión a estas perspectivas cobra gran relevancia en un entorno en que el mercado ha percibido que un nuevo recorte de la tasa monetaria es posible y ha habido diversas declaraciones al respecto. Adicionalmente se dan a conocer datos relacionados con el ciclo, en particular de producción automotriz y de producción industrial de marzo, los cuales contribuirán a completar la información para evaluar el desempeño del PIB en el primer trimestre. Finalmente, se estima que la inflación se situará en 4.7% anual en abril, su máximo del año. Esto como resultado de los recientes choques de oferta observados en los mercados agropecuarios y por el intenso repunte que han mostrado las tarifas fijadas por los gobiernos locales en lo que va del año. Sin embargo la inflación subyacente se ubicará de nueva cuenta ligeramente por debajo de 3% apoyada en la persistente holgura en la economía, la apreciación del peso y los menores precios de los granos en el mundo. Así consideramos que la inflación comenzará a bajar en mayo y que seguramente cerrará el año por debajo de 4%. El nivel al final del año dependerá de la velocidad a la que se desvanezcan los choques de oferta, y de la intensidad de las ofertas en la telefonía móvil en el último semestre.

- **El BCE y el dato de empleo en EEUU impulsan el apetito por riesgo...**

Esta semana, varios factores impulsaron a los mercados financieros. El jueves, el ánimo en los mercados mejoró por una sorprendente caída en las solicitudes de desempleo de EEUU y la reunión de política monetaria del BCE que cumplió la expectativa del mercado de un recorte de 25pb en la tasa de interés de referencia pero que además señaló la posibilidad de un recorte adicional. Así, la percepción de que la liquidez global seguirá siendo abundante en el futuro se reforzó y continuó impulsando el apetito por riesgo. El viernes, los datos de empleo en EEUU sorprendieron al alza (el dato de abril fue mayor al esperado y hubo fuertes revisiones al alza en la creación de empleo de los dos meses previos) y dieron un impulso adicional a los mercados financieros, que ignoraron otros datos como el del ISM no-manufacturero que se redujo a 53.1 en abril (de 54 en marzo). El MXN mantuvo su sesgo positivo y las tasas de interés de largo plazo en México registraron descensos adicionales a pesar del fuerte rebote en las de EEUU tras conocerse el dato de empleo. Así, la curva de MBonos parece responder a factores domésticos como es la expectativa en los mercados de un posible recorte adicional en la tasa de fondeo, mientras que el peso sigue diferenciándose positivamente.

Gráfico 1

Inflación y componentes (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfico 2

Variación en el empleo no agrícola EEUU



Fuente: Bloomberg

Calendario: Indicadores

Inflación en abril (9 de mayo)

Previsión: 0.13 m/m 4.72% a/a	Consenso: 0.09% m/m	Previo: 0.73% m/m 4.12% a/a
-------------------------------	---------------------	-----------------------------

Indicador de la inversión fija bruta de febrero (8 de mayo)

Previsión: 0.9% m/m (2.5% a/a)	Consenso: N.D.	Previo: 3.0% m/m (2.2% a/a)
--------------------------------	----------------	-----------------------------

Actividad industrial de marzo (10 de mayo)

Previsión: 0.6% m/m (1.8% a/a)	Consenso: N.D.	Previo: 0.5% m/m (1.2% a/a)
--------------------------------	----------------	-----------------------------

Esta semana se publicarán indicadores clave de actividad del primer trimestre. Aunque es un dato relativamente rezagado, la inversión de febrero confirmará el ligero repunte en este indicador. Recordar que las importaciones de bienes de capital crecieron en febrero en el orden de 7.2% (todos los datos ajustados por estacionalidad) en términos de dólares, lo que se reflejará en un incremento en la inversión de maquinaria y equipo equivalente a un crecimiento de alrededor de 6%. Por su parte, la industria de la construcción repuntó en marzo cerca de 1.9% a/a. Estimamos que la inversión total habrá crecido 2.5% a/a en febrero (0.9% m/m).

Otro indicador duro que se publicará es la producción industrial de marzo. Después de la fuerte moderación del mes de diciembre, relacionada principalmente con la industria de la construcción, la producción industrial total ha retomado una lenta pero consistente senda de recuperación. Recordar que en diciembre la construcción sorprendió con una caída de (-)4.1% a/a ((-)3.6% m/m), convirtiéndose así en la caída más importante desde julio de 2010. Indicadores como la industria estadounidense y particularmente su componente de manufacturas tanto de bienes durables como no durables contribuyen a pronosticar que la manufactura se habrá beneficiado del buen comportamiento de esta variable de demanda externa, ubicándose así el crecimiento en 1.8% a/a (0.6% m/m).

Indicadores Estructurales de Ocupación y Empleo del 1T13 (10 de mayo)

Previsión: 5.0% (TDA)	Consenso: N.D.	Previo: 5.0% (TDA)
-----------------------	----------------	--------------------

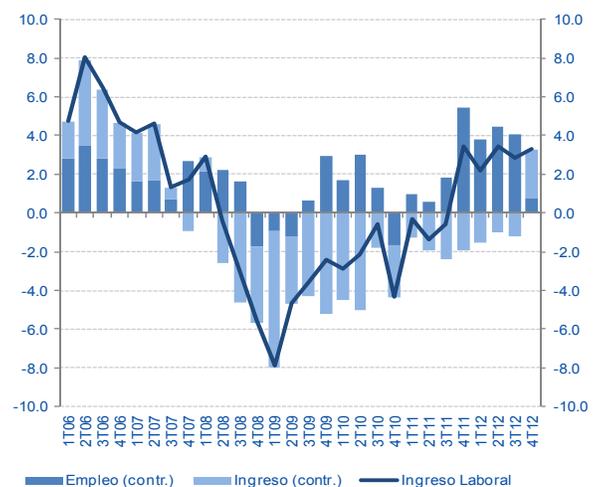
Los indicadores estructurales de empleo correspondientes al primer trimestre darán una imagen más clara de la situación del ingreso laboral al inicio del año. Estos indicadores de la ENOE son ricos en información, ya que habremos de conocer detalles como las características del empleo creado en los primeros meses del año para el conjunto de la fuerza laboral, recordar que en el 4T12, del 0.8% de incremento del empleo, el conjunto de trabajadores con mayor contribución fueron aquellos con percepciones de hasta 3 salarios mínimos, no obstante, en términos de variación anual, el ingreso en términos reales mostró una ligera recuperación, lo que contribuyó a mantener el crecimiento del ingreso laboral (combinación de empleo e ingresos) estable en torno a 3% anual.

Gráfica 3
Actividad Industrial, EEUU y México (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Bloomberg

Gráfica 4
Ingreso Laboral (Var % a/a y contribución al crecimiento)

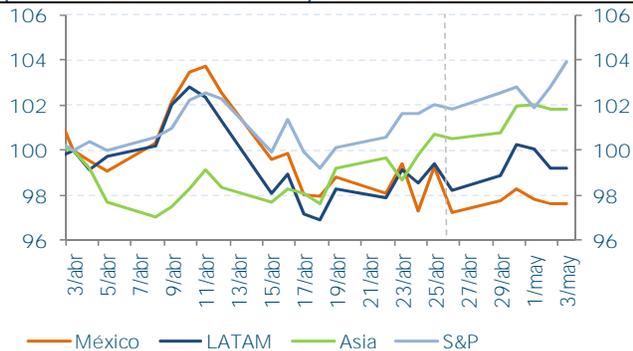


Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Mercados, actividad e inflación

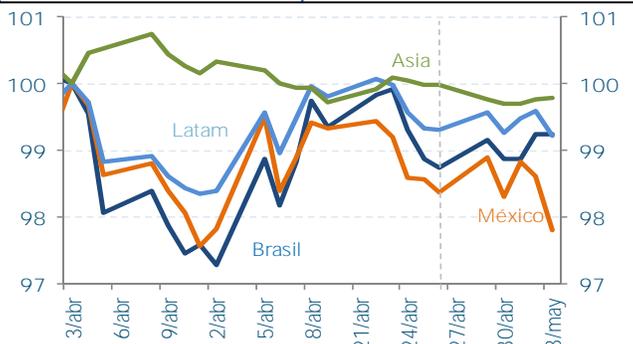
- Una creación de empleo mayor a la esperada en abril en EEUU y la fuerte revisión al alza para los dos meses previos animó a los mercados. El mayor apetito por riesgo contribuyó a la apreciación del peso al cierre de la semana, con lo cual continúa diferenciándose positivamente.

Gráfica 7
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 3 de abril 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

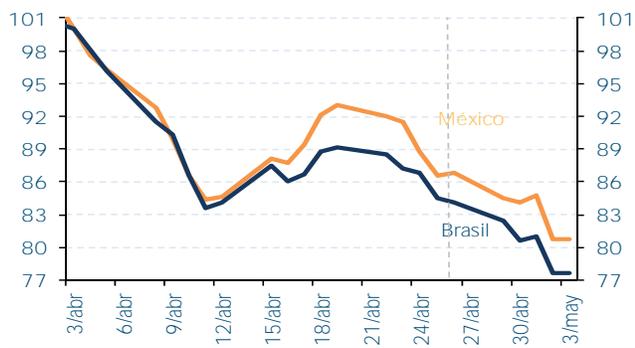
Gráfica 8
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 3 de abril 2013=100)



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

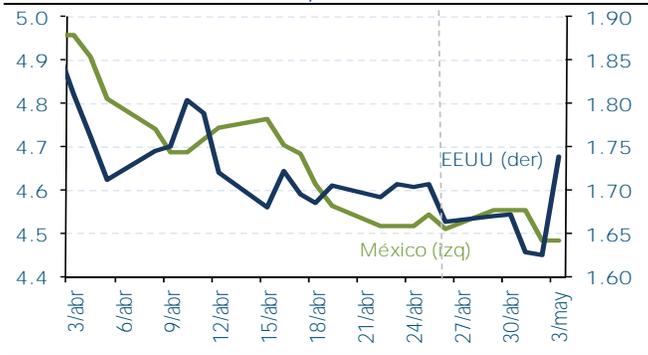
- Tras mantenerse relativamente estables durante la semana, la sorpresa positiva en el dato de empleo de abril en EEUU provocó un repunte importante al cierre de la semana en las tasas de interés de largo plazo en EEUU. En contraste, las tasas en México disminuyeron y su dinámica parece responder a expectativas de política monetaria.

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



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

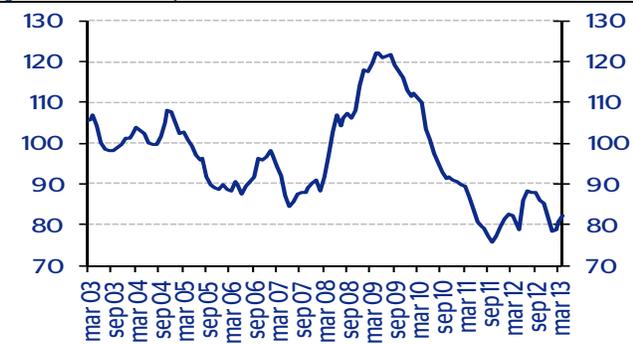
Gráfica 10
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- 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.

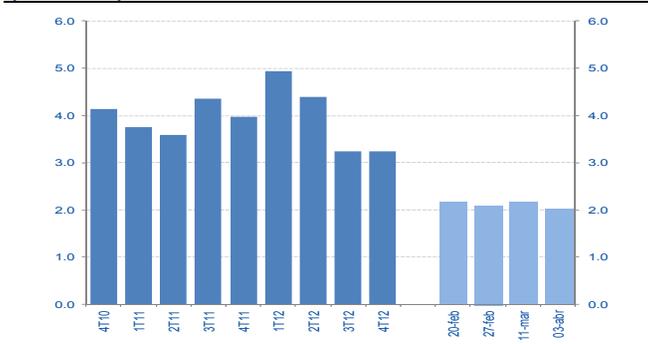
Gráfica 11
*Índice de Sorpresas de Inflación
(julio 2002=100)



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 al 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

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez
a.fuentes@bbva.com

Octavio Gutiérrez Engelmán
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



| 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, Aisea, 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 Bimbo, 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.