

Flash Semanal México

La semana que viene...

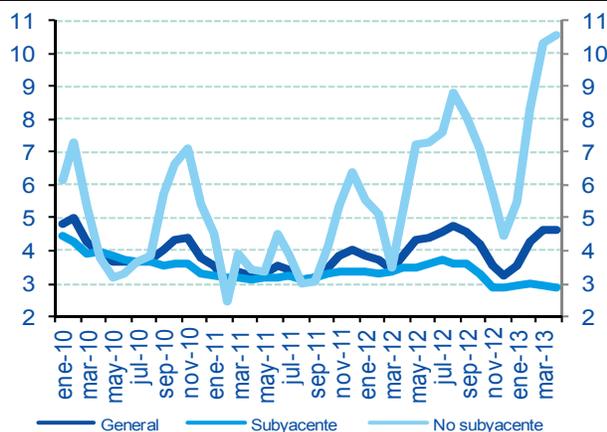
- La inflación de la primera quincena del mes nos servirá para evaluar cuanto tiempo le tomará ubicarse por debajo de 4%

El lunes 24 conoceremos la inflación de la 1QJun, estimamos que este dato ya mostrará una más clara tendencia a la baja, pues la inflación pasará de 4.62% en mayo a 4.4% en la quincena. Esta menor inflación se debe a que algunos choques de oferta no subyacentes, en particular al interior del subcomponente de precios de frutas y verduras se han diluido de manera muy importante en las últimas semanas compensando las presiones en los precios de los productos pecuarios y públicos. La inflación subyacente se mantendrá bien por debajo de 3% en un contexto de holgura en la economía, la cual además es apoyada por los menores precios de los granos en el mundo y un tipo de cambio que en promedio se ha apreciado respecto a lo observado en los primeros seis meses de 2012. En conclusión la inflación comenzara a converger rumbo al 4% apoyada por menores precios agrícolas y la holgura de la economía, pero el tiempo que le tome ubicarse dentro del rango objetivo dependerá del desempeño de los precios públicos y pecuarios, por lo que sin duda son los principales precios a monitorear en el corto plazo.

- La reunión del FOMC sacude a los mercados financieros

Como anticipamos la semana pasada, la continuación, intensificación o reversión de los movimientos recientes de las variables financieras dependían de la reunión del FOMC de esta semana. En ella, la Fed señaló su intención de comenzar a reducir el ritmo de compras de activos a finales de este año, lo cual impactó a los mercados financieros ya que lo han interpretado como la confirmación de que estamos en la antesala del inicio de la gradual normalización de la política monetaria en EEUU. Los mercados bursátiles en las economías desarrolladas y emergentes se redujeron drásticamente, los bonos del Tesoro subieron aún más, el dólar se fortaleció, y las materias primas se desplomaron. En suma, los inversionistas huyeron de los activos riesgosos. México no fue la excepción: durante la semana alcanzó máximos de 12.45ppd (cerrando la semana en niveles en torno a 12.30ppd) y las curvas locales se debilitaron fuertemente, el Mbono de 10A se desplazó al alza en torno a 80pb, alcanzando un nivel de 6.08%.

Gráfico 1
Inflación y componentes (Var% a/a)



Fuente: INEGI, Banxico, BBVA Research

Gráfica 2
Tipo de cambio (ppd)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg. r

Ninguna parte de este documento 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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

Calendario: Indicadores

Inflación 1QJun (24 de junio)

Previsión: 0.08% q/q 4.4% a/a

Consenso: 0.08% q/q

Previo: -0.33% m/m 4.62% a/a

IGAE abril (25 de junio)

Previsión: 1.8% a/a (SAE)

Consenso: NA

Previo: 2.33% a/a (SAE)

Conocido el dato de producción industrial de abril y de ventas al menudeo en ambos casos menor a lo estimado, consideramos que el IGAE reflejará de manera más clara que en meses anteriores la moderación en la actividad económica.

Recordar que la producción industrial se contrajo fuertemente en abril, mostrando la segunda caída más importante desde junio de 2009, en términos de variación mensual: -1.7% (-2.1% a/a, en serie ajustada por estacionalidad). Esta caída fue producto de la contracción en tres de los cuatro componentes que la integran. La industria manufacturera cayó en abril influida por un descenso en 15 de las 21 ramas que la integran. Por su gran peso destaca la caída en ramas como equipo de transporte, bebidas y tabaco e industria química.

El indicador de ingreso por concepto de servicios creció en abril 1.9% a/a, mientras que las ventas al menudeo se contrajeron (-)0.9%, la caída más importante desde noviembre de 2009. Destaca además que la importante participación de servicios vinculados a la industria se podría reflejar en una dinámica más débil en el sector terciario, que implique crecimiento del IGAE del orden de 1.8%a/a.

Balanza comercial en mayo (26 de junio)

Previsión: 1654md

Consenso: 177.2 md

Previo: -1227 md

El próximo miércoles conoceremos la balanza comercial del mes de mayo. Estimamos que en términos de crecimiento anual tanto las exportaciones como las importaciones volvieron a exhibir caídas, las cuales calculamos fueron de -2.5% y 6.6% a/a respectivamente. En cuanto al saldo consideramos que durante mayo la balanza comercial fue positiva debido a que las mayores importaciones intermedias observadas en abril, seguramente anticipaban un repunte de las exportaciones manufactureras y a un aumento de la balanza energética derivado de las menores importaciones de gasolina. Así estimamos que la balanza comercial se mantendrá próxima a cero en consistencia con el débil entorno externo y la holgura en la demanda doméstica.

Gráfica 3

Establecimientos comerciales y ANTAD (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4

IGAE y componentes (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con cifras de ANTAD e INEGI

Mercados

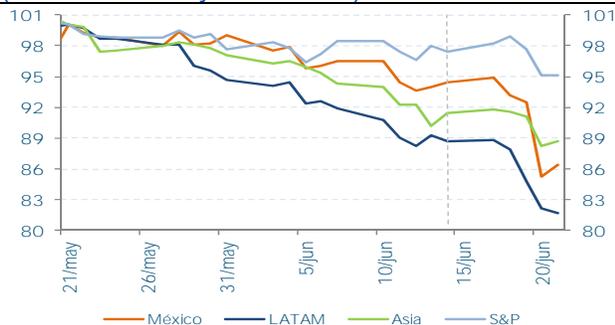
Durante la semana pasada el MXN alcanzó máximos de 1245 y las curvas locales se debilitaron fuertemente (el Mbono de 10A se desplazó al alza en más de 85pb). Todo esto derivado del factor Fed el cual sigue y seguirá siendo el determinante principal. El principal riesgo ahora está relacionado con otros activos locales. Los flujos de entrada hacia los instrumentos de renta fija locales han roto, vez tras vez, sus máximos históricos durante el último par de años y esta tendencia se ha acelerado en 2013. A pesar de que el MXN pudiera ser una de las monedas que resultaría favorecida más adelante por una previsión económica de EE.UU. más positiva, la continuación de la venta masiva de activos locales podría llevar al USDMXN a nuevos máximos en 2013. Esta venta masiva, al momento, no se puede descartar; los UST siguen en aumento y aunque el alza se da en menor proporción, si los datos económicos en EE.UU. comenzaran con una tendencia favorable, el mercado incorporaría mayores niveles de UST hacia delante. Si las curvas locales mantienen la correlación positiva con estos activos en el medio plazo, dependerá de la atención que se preste a las reformas estructurales, dentro un contexto externo más estable en el que se reactive la búsqueda por carry, el cual se antoja difícil en un contexto de tendencia de revaloración del riesgo por la anticipación de cambios en la política monetaria de EE.UU. Al momento, existen pocos factores que justifiquen un regreso a la tendencia favorable que se registraba a principios de mayo (aunado a que la perspectiva cambiaria tampoco es alentadora). Por lo pronto, la parte corta seguirá siendo la más afectada y el renovado apetito por estrategias de empinamiento podría continuar.

Mercados, actividad e inflación

- El tono optimista del comunicado de la Reserva Federal y las declaraciones de su presidente generaron que los mercados anticipen el inicio del retiro de los estímulos monetarios, tanto en lo que respecta a la compra de activos como en expectativas de que el aumento de la tasa de referencia sea antes de lo anticipado. Como consecuencia se registraron pérdidas en los mercados accionarios y depreciaciones en las monedas LATAM de magnitudes no vistas desde 2011.

Gráfica 7

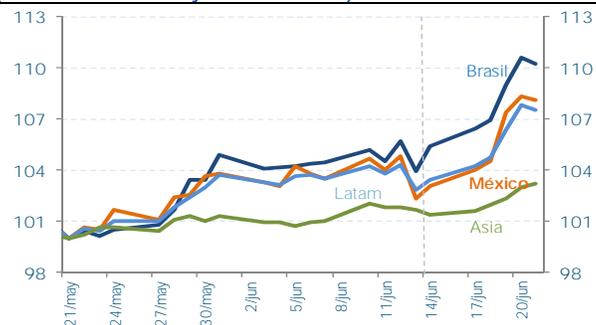
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 21 de mayo 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 21 de mayo 2013=100)

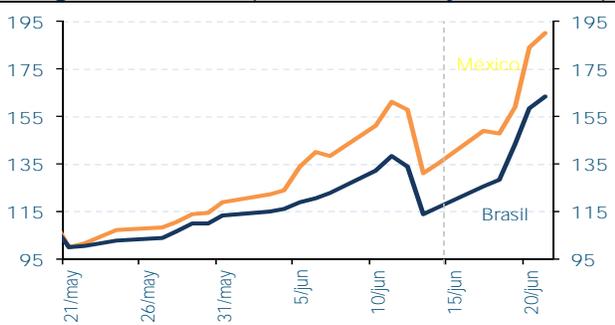


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia.

- Alza generalizada en la aversión al riesgo y en las tasas de interés tanto de EEUU como de México, como consecuencia de un proceso de normalización en los precios de los activos ante la expectativa del retiro de los estímulos monetarios.

Gráfica 9

Riesgo: CDS 5 años (índice 21 de mayo 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 comenzará a descender en junio y esperamos un rebote en la actividad en los próximos trimestres después de la marcada desaceleración durante el 1T13.

Gráfica 11

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

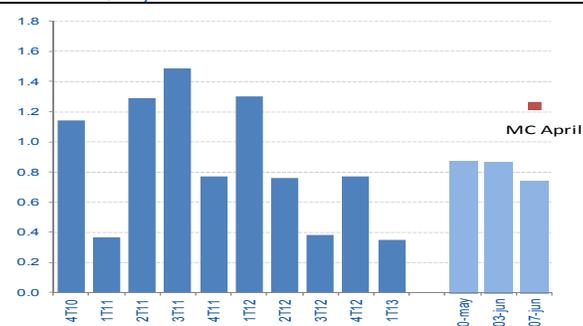


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

*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
(Var % a/a, t/t)



Fuente: BBVA Research

Ninguna parte de este documento 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. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir una infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

VER INFORMACION IMPORTANTE AL FINAL DE ESTE DOCUMENTO

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 5 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/Conócenos.

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), TIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIE, 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, Femsas 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, Alsea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsas, 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.