

Flash Semanal México

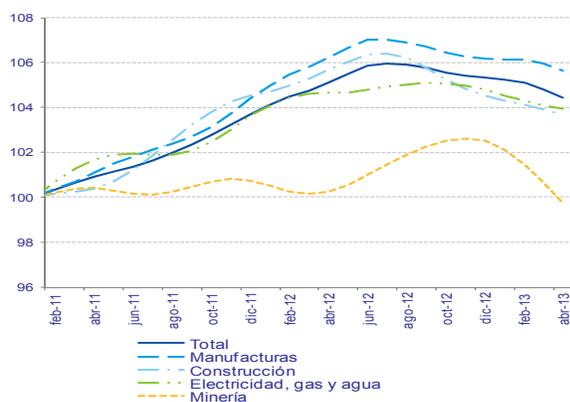
La semana que viene...

- Banxico dará a conocer su decisión de política monetaria, manteniendo la tasa sin cambios, aunque posiblemente se observe un tono relajado dada la debilidad de la actividad**

El próximo viernes 12 de Julio, Banxico anunciará su decisión de política monetaria, la cual esperamos mantenga la tasa sin cambios. No obstante, en este escenario de desaceleración de la actividad económica, inflación subyacente por debajo de 3.0%, e inflación general que se espera se sitúe por debajo de 4.0% a partir de Julio (ver siguiente página para más detalle de la perspectiva de inflación), será importante observar cómo pondera el banco central la desaceleración económica en relación con el relajamiento de las condiciones monetarias motivado por la reciente depreciación cambiaria. La producción industrial tuvo una caída anual de 2.1% en abril, la confianza del consumidor y productor cayeron en junio, y el tipo de cambio se ha alrededor de 1.7% en el último mes. Esta ponderación es clave para evaluar la decisión de política monetaria en la segunda mitad del año. En particular, hacia adelante, será importante estar atentos a la visión de Banxico en relación al comportamiento de la actividad económica en la segunda mitad del año, la cual será muy relevante para evaluar su postura monetaria en un contexto de comportamiento favorable de la inflación.
- La fortaleza del mercado laboral en EEUU refuerza la expectativa de que la Fed comenzará a reducir su ritmo de compra de activos a finales de este año**

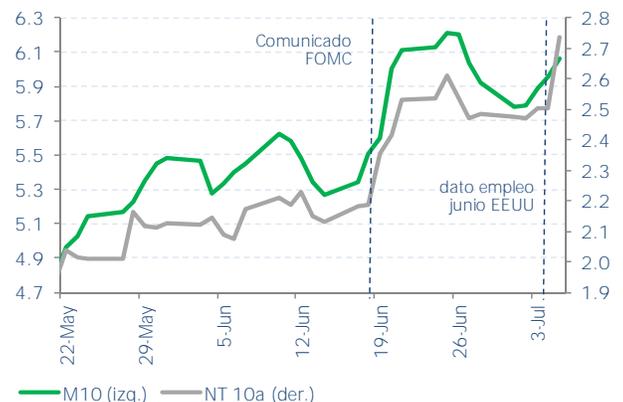
En EEUU se generaron 195 mil empleos netos durante junio (en torno a 35 mil más de los esperados) a los que hay que sumar 70 mil por revisiones al alza de los meses anteriores, con lo que el ritmo mensual durante 2013 alcanza los 202 mil. Los mercados financieros respondieron con fuerza a esta señal de fortaleza del mercado laboral en EEUU. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió 23pb, alcanzando 2.73%, su nivel más alto desde julio de 2011. El dólar se fortaleció contra las divisas emergentes y también contra el euro y la libra esterlina, en parte como consecuencia de los intentos del BCE y el BoE de distanciarse de la Fed esta semana, el primero con una orientación explícita respecto al rumbo futuro de la tasa monetaria (“se mantendrá en su nivel actual o en un menor nivel por un periodo extendido”), y el segundo sugiriendo que pudiera adoptar una orientación explícita respecto a la tasa monetaria tan pronto como en la próxima reunión. La tasa de interés del bono mexicano a 10 años aumentó 14pb en la semana (11pb el viernes) y el peso se depreció más de 1%, rebasando nuevamente los niveles de 13.0 pesos por dólar.

Gráfico 1
Producción Industrial: tendencia, enero 2011=100



Fuente: INEGI, y BBVA Research

Gráfica 2
Tasas de interés a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Calendario: Indicadores

Inflación (9 de julio)

Previsión: -0.05% m/m 4.1% a/a

Consenso: -0.02 m/m

Previo: -0.33% m/m 4.7% a/a

El próximo martes conoceremos la inflación del mes de junio, con este dato se confirmará la aguda tendencia a la baja de la inflación. La inflación aumentó de 3.25% a/a en enero a 4.65% a/a en mayo, impulsada por fuertes choques de oferta al interior de la inflación no subyacente como han sido las heladas que dañaron la cosecha de tomate verde; la plaga del dragón amarillo en Colima, la cual afecta el precio del limón; el nuevo brote de gripe aviar que ha presionado los precios del pollo principalmente, y en menor medida del huevo; los deslizamientos mas fuertes a los precios de las gasolinias, y los fuertes aumentos al transporte público en diversos estados. Sin embargo, la inflación subyacente, la cual representa el 75% del consumo de los mexicanos, promedia desde diciembre una inflación de apenas 2.9% a/a, de la mano de la apreciación del peso, los menores precios de los granos y principalmente por la persistente holgura prevaleciente en la economía mexicana que mantiene tasas de desempleo muy superiores al nivel previo a la crisis, por lo que la demanda doméstica aún no es un factor de presión en los precios. Durante junio, la inflación se habrá de reducir debido a que los choques que han afectado a los precios de los productos agrícolas se han diluido fuertemente, además hay abasto suficiente de diversas frutas y verduras, y se observó una moderación en los precios del huevo, lo que en conjunto con un efecto base favorable respecto a 2012 ha impulsado una importante caída en la inflación no subyacente. Lo anterior aunado a la estabilidad prevaleciente en la inflación subyacente, a cuyo interior la caída en la inflación de las mercancías ha más que compensado el ligero repunte en la de los servicios, ha provocado una intensa moderación en la inflación la cual se reducirá de 4.65% en mayo a aproximadamente 4.1% a/a en junio. Así, tal y como lo espera el Banco Central y BBVA Research, la inflación está cerca de situarse dentro del rango alrededor del objetivo de Banxico, y dentro del cual se mantendrá el resto del año.

Producción Industrial de mayo (12 de julio)

Previsión: -0.2% m/m -1.3% a/a

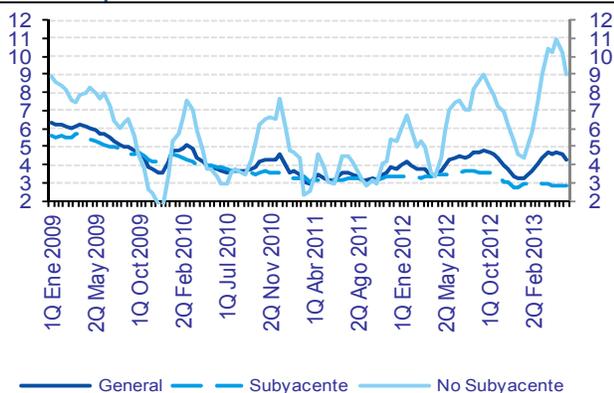
Consenso: NA

Previo: -1.7% m/m, -2.1% a/a

Relevante será conocer la dinámica de la producción industrial en mayo. Recordar que muy por debajo de lo esperado, la producción industrial mostró recaída en abril, producto de la contracción en tres de sus cuatro componentes, particularmente relevantes manufacturas y construcción. La caída de la producción industrial registrada en abril es la segunda más importante desde junio de 2009, en variación mensual -1.7%, -2.1% a/a. La industria manufacturera cayó en abril influida por un descenso en 15 de las 21 ramas que la integran. Al igual que fue el caso en abril, consideramos que en mayo las ramas más relacionadas con el ciclo externo son las que mayor caída habrán presentado en mayo. Por el resultado de la industria estadounidense que en mayo se mantuvo en el nivel de abril, así como la debilidad en otros mercados relevantes, consideramos que la dinámica en el quinto mes del año podría ser aun negativa.

Gráfico 3

Inflación y componentes (Var. % a/a, serie quincenal)



Fuente: INEGI, Banxico, BBVA Research

Gráfica 4

Producción industrial: México y EEUU Var % a/a



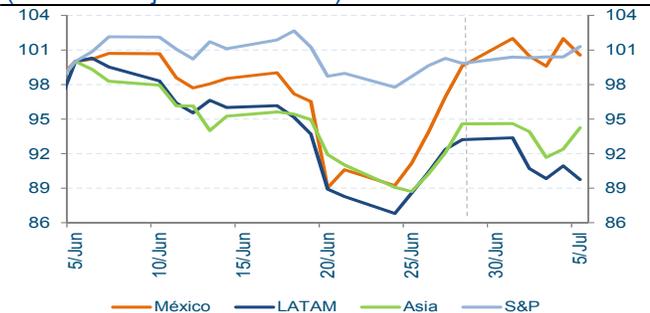
Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Mercados, actividad e inflación

- Datos de empleo por encima de lo esperado en EEUU incrementaron las expectativas de que la Reserva Federal comience a reducir la velocidad de compra de activos en los próximos meses. Esto a su vez influyó en una depreciación de las monedas LATAM y ganancias en los mercados accionarios. La caída del precio de los metales influye en las pérdidas de la bolsa en México al final de la semana tras la caída del precio de las acciones de empresas mineras.

Gráfica 5

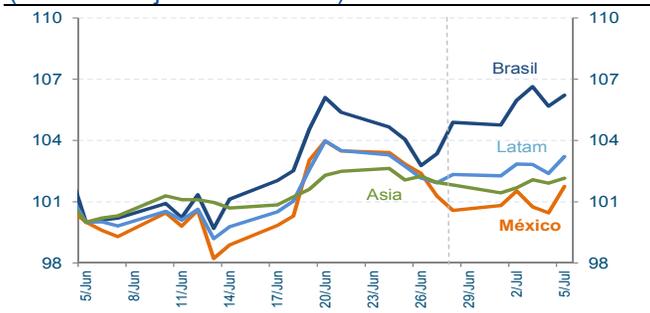
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 5 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 6

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 5 de junio 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.

- Las expectativas de que la FED reducirá su ritmo de compra de activos generó un alza en las tasas en EEUU y México de alrededor de 23 y 13pb, respectivamente, en la última sesión de la semana. La aversión al riesgo se incrementó durante la semana.

Gráfica 7

Riesgo: CDS 5 años (índice 5 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8

Tasas de Interés de 10 años, último mes

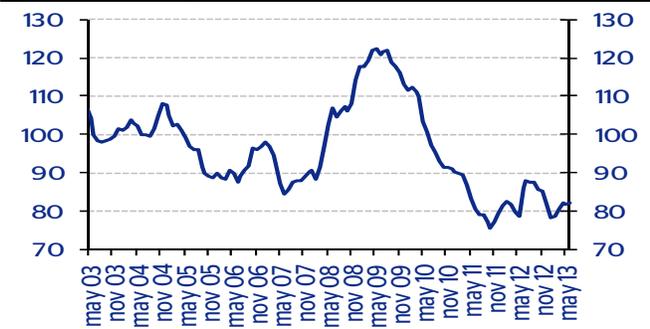


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

- 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 9

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

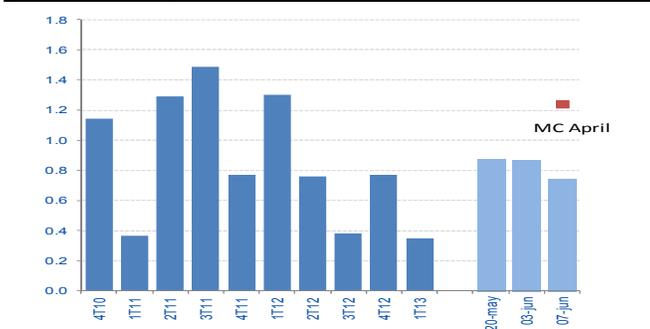


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

*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 10

PIB observado
(Var % a/a, t/t)



Fuente: BBVA Research

Arnoldo López Marmolejo
arnoldo.lopez@bbva.com

Javier Amador Díaz
javier.amador@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Pedro Uriz Borrás
pedro.uriz2@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

Ociel Hernández
ociel.hernandez@bbva.com

Juan Luis Ordaz Díaz
juan.ordaz@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/research

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/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, COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD, 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.