

Flash Semanal México

La semana que viene...

- Se dará a conocer la minuta sobre la reunión de decisión de Banxico, la cual permitirá conocer el grado que asignan los miembros de la Junta a los riesgos a la baja en actividad, lo que podría ser importante hacia adelante para evaluar un posible recorte en la tasa

El próximo viernes 26 de julio, se publicará la minuta sobre la reunión de decisión de la Junta referente a la decisión de política monetaria del 12 de Julio. En este anuncio de decisión se observa un tono de mayor preocupación en actividad, destacando la “rapidez y profundidad” de la desaceleración que han elevado sus riesgos a la baja, además de una mejora en el balance de riesgos de inflación, por lo que se podría intuir la posibilidad de un relajamiento adicional. No obstante, en el párrafo final de política monetaria no se observaron señales que sugieran un recorte inminente en el futuro cercano como sí ocurrió en el comunicado de enero. De tal manera que parece crucial para un posible recorte de la tasa el desempeño de la actividad en los próximos meses, por lo que las minutas pueden aportar mayor información sobre dicha perspectiva al interior de la junta o los elementos necesarios para el posible recorte, al mismo tiempo que permitan valorar el peso relativo que se asigna a las condiciones monetarias relativas en este entorno de volatilidad financiera y desaceleración económica. Adicionalmente la semana que viene habrá datos de inflación y actividad que contribuirán a evaluar esta coyuntura (ver siguiente página).
- La reducción de las expectativas de un cambio inminente en la política monetaria no convencional de la Fed tras el testimonio de Bernanke impulsa el sentimiento en los mercados

La percepción de un tono más relajado por parte de Bernanke en comparación con el de la conferencia de prensa de junio impulsó los activos riesgosos. Los puntos clave fueron: a) el hincapié que hizo respecto a que la normalización de la política monetaria no está en un “camino preestablecido” y sigue siendo dependiente de los datos; b) el mayor énfasis en la inflación; y c) la referencia respecto a que si juzgan que una parte substancial de la disminución en la tasa de desempleo hacia delante reflejará caídas en la tasa de participación más que ganancias en el empleo, “sería poco probable” que niveles de desempleo de 6.5% fueran “una razón suficiente” para aumentar la tasa de fondos federales. Los ajustes en la comunicación buscan mantener flexibilidad. La tasa de la Nota del Tesoro a 10 años disminuyó 10pb tras las declaraciones de Bernanke y se mantuvo en 2.48 hasta el cierre de la semana (-10pb). La tasa de interés del M10 bajó 5pb el día que habló Bernanke, pero al cierre de la semana aumentó, disminuyendo solo 1pb respecto al viernes pasado (-1pb). Por su parte, el peso se apreció significativamente (2.2%) regresando a niveles de 12.5ppd.

Gráfico 1
Ventas al menudeo y ANTAD (% a/a)



Fuente: INEGI, IMEF y BBVA Research

Gráfico 2
Tipo de cambio en 2013, ppd



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Calendario: Indicadores

Inflación (24 de julio)

Previsión: 0.23% q/q 3.76% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.06% m/m 4.1% a/a
--------------------------------	--------------	-----------------------------

El próximo miércoles conoceremos la inflación correspondiente a la primera mitad de julio, la cual esperamos habrá aumentado 0.23% q/q con lo alcanzaría en términos anuales una tasa de 3.76% a/a, ubicándose por debajo de 4.0% por primera vez desde la primera quincena de marzo. Esta moderación en la inflación ha sido provocada por una aguda caída de la inflación no subyacente que se moderó gracias a los menores precios de las frutas y verduras, y el huevo. Es altamente posible que además de los factores antes mencionados en la primera quincena de julio los precios del pollo hayan contribuido negativamente a la inflación después de ser una de las principales causas de su aceleración de los meses anteriores. Estimamos que la inflación subyacente aumentó 0.16% q/q, gracias a aumentos estacionales en los precios de los servicios turísticos que mas que compensaron los bajos precios de las mercancías en general. Pese a lo anterior la inflación subyacente siguió bajando en términos anuales y estimamos se ubicó en torno a 2.7%. Como veníamos mencionando la inflación tenderá a la baja fuertemente los próximos meses gracias al desvanecimiento de choques de oferta y una inflación subyacente históricamente baja, por lo que consideramos cerrará el año en torno a 3.6% con un sesgo a la baja en caso de que la actividad se debilite.

Balanza comercial (26 de julio)

Previsión: 7272 md	Consenso: NA	Previo: -470 md
--------------------	--------------	-----------------

IGAE de mayo (25 de julio)

Previsión: 0.6% m/m 1.5% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.8% m/m 0.5% a/a
------------------------------	--------------	----------------------------

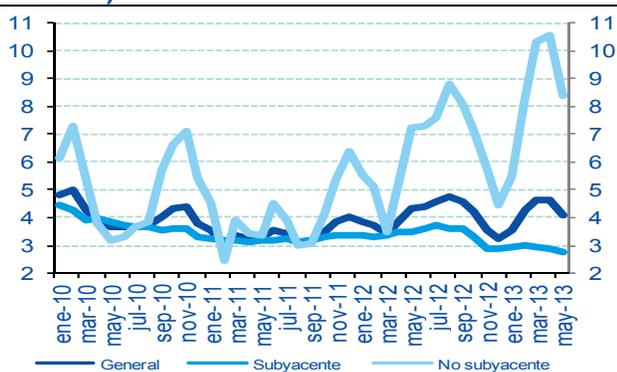
Ventas al Menudeo de mayo (22 de julio)

Previsión: 0.4% m/m -0.2% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.8% m/m -0.7% a/a
-------------------------------	--------------	-----------------------------

El IGAE de mayo a conocerse esta semana replicará el repunte reportado por la producción industrial luego de los débiles datos de abril. Recordar que en el cuarto mes del año el IGAE tuvo una de las caídas más acusadas de los últimos meses (la segunda más fuerte desde enero de 2010 en términos mensuales). Esta caída fue producto de la fuerte contracción en la industria (-1.8% m/m), que a su vez se relaciona con la contracción de las manufacturas y la construcción. Por su parte, en el sector servicios la variación mensual también fue negativa aunque en términos anuales el crecimiento fue positivo. Para el mes de mayo indicadores disponibles de empleo y salarios reales apuntan a que el empleo mantuvo su ritmo de expansión (0.3% m/m) mientras que el salario real fue ligeramente menor que el mismo periodo del año anterior. Con esto, y considerando la expansión de la industria, estimamos que indicadores de demanda interna y en particular de consumo privado, como el indicador de ventas al menudeo a publicarse el lunes, mostrarán recuperación, que también se reflejará en el indicador del ingreso en el sector de servicios. En ventas al menudeo, esperamos una dinámica que podría ser del orden de 0.4% m/m, esto considerando el comportamiento de ventas de ANTAD (en torno a -0.1% m/m en términos desestacionalizados).

Gráfico 3

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



Fuente: INEGI, Banxico, BBVA Research

Gráfico 4

IGAE Var % a/a



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

Mercados, actividad e inflación

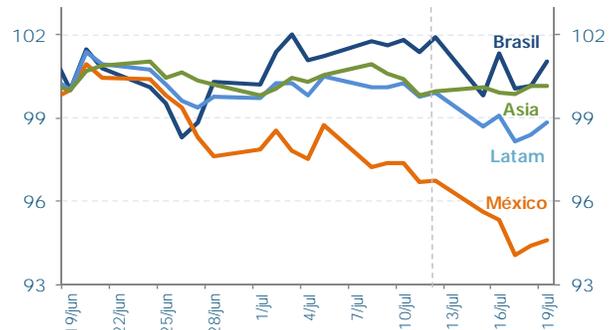
- El presidente de la Reserva Federal enfatizó ante el congreso de EEUU que la velocidad de compra de activos de la FED no está predeterminada y podría incrementarse o reducirse dependiendo de las condiciones económicas. El tono del discurso influyó de manera decisiva en las ganancias de los mercados accionarios y la apreciación de las monedas LATAM durante la semana.

Gráfica 5
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 19 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

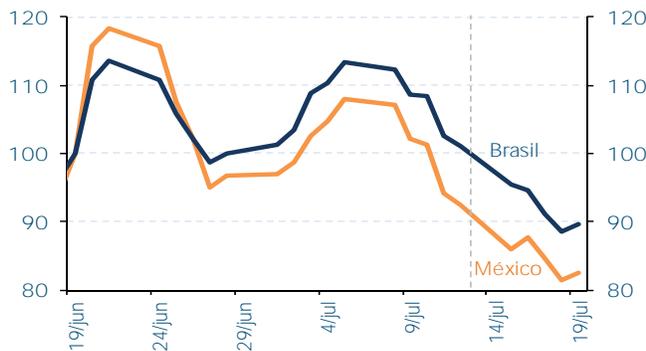
Gráfica 6
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 19 de junio 2013=100)



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 tasas en EEUU cayeron durante la semana ante menores preocupaciones de que la reducción en el ritmo de compra de activos se produzca en el corto plazo. Las tasas en México cerraron con cambios marginales la semana al mantenerse una alta correlación con los bonos del Tesoro, en un entorno de menor aversión al riesgo.

Gráfica 7
Riesgo: CDS 5 años (índice 19 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

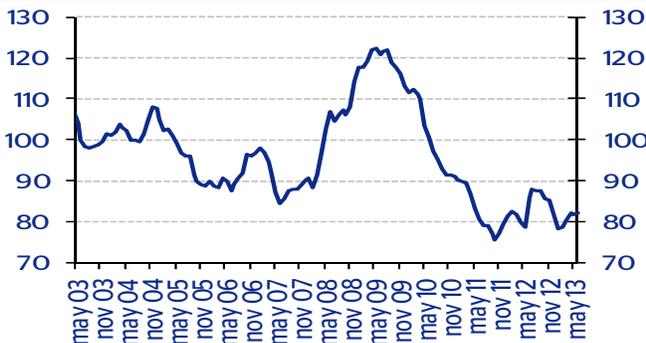
Gráfica 8
Tasas de Interés de 10 años, último mes



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.

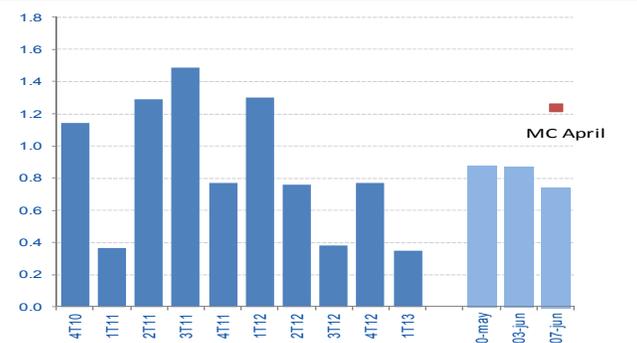
Gráfica 9
*Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)



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

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, 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, Alsea, 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.