

# Flash Semanal México

## La semana que viene...

- **Banxico anunciará su decisión de política monetaria en un ambiente de menor crecimiento y alta volatilidad**

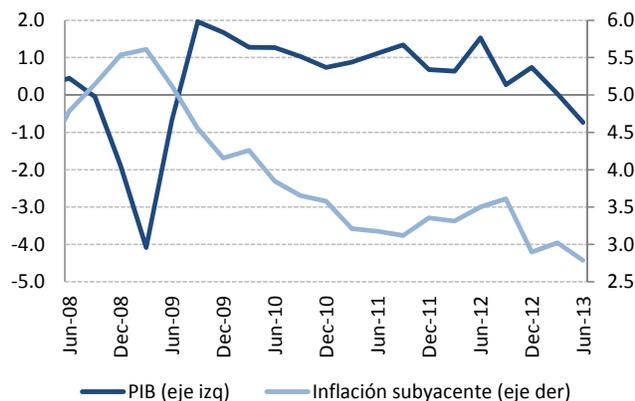
El próximo viernes se dará a conocer la decisión de política monetaria. La caída de la actividad económica en el segundo trimestre del año (-0.75% t/t) y la revisión a la baja del primer trimestre (0.0% t/t) sugieren que el crecimiento este año podría estar incluso por debajo del rango de pronóstico de Banxico de entre 2-3%. Dado el consecuente aumento en la holgura de la economía, no se prevén presiones de demanda. La inflación anual se mantiene en 3.5%, mientras que la inflación subyacente ha alcanzado su mínimo histórico, 2.38%. Estas condiciones dan espacio al banco central para un recorte en la tasa de fondeo, sin embargo, el incremento en la volatilidad de los mercados financieros y la perspectiva de un mejor segundo semestre en actividad podrían limitar una decisión en este sentido. En el último mes la posible reducción en la velocidad de compra de activos por parte de la FED y las tensiones geopolíticas en medio oriente han influido en una depreciación cambiaria de alrededor de 4.5%, además de una caída en la tenencia de valores gubernamentales de corto plazo. En suma, se mantiene la perspectiva de recorte de la tasa monetaria para la próxima reunión basada en el importante deterioro de la actividad, y la caída de la inflación. No obstante, la incertidumbre sobre el resultado de la próxima reunión de la FED, el desempeño económico en el segundo semestre, y una eventual intervención por parte de EEUU en Siria podrían evitar un recorte en septiembre. En un entorno de incertidumbre, bajo crecimiento e inflación el próximo comunicado debiera mantener un tono relajado.

- **Los activos de riesgo continúan presionados, ahora por tensiones geopolíticas**

Después de los fuertes movimientos de las últimas semanas, los rendimientos de los bonos del Tesoro se estabilizaron esta semana: el del bono del Tesoro a 10 años fluctuó en un rango estrecho y cerró la semana 3pb por debajo de su nivel del viernes pasado. En contraste, los activos de riesgo continuaron presionados (e.g. la tasa del M10 aumentó 18pb en la semana y el peso se depreció 3.3%) por las tensiones en Medio Oriente que se han sumado a la posibilidad de un menor estímulo monetario por parte de la FED. Si bien, después de que EEUU y el Reino Unido no encontraron el apoyo público y político suficiente para atacar militarmente a Siria los activos de riesgo recuperaron parte de sus pérdidas recientes. En las próximas semanas las tensiones geopolíticas continuarán y las tasas de interés en EEUU podrían retomar una tendencia alcista en un contexto económico favorable, con lo que los activos de riesgo se mantendrán presionados.

Gráfica 1

### Crecimiento del PIB e inflación subyacente (%t/t y %a/a, respectivamente)



Fuente: BBVA Research e INEGI

Gráfica 2

### Tasas de interés a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

## Calendario: Indicadores

### Confianza del Consumidor y del Productor (4 de septiembre)

Previsión:		
Consumidor: -2.4% a/a (94.0 pts. AE)	Consenso: ND	Previo: -1.0% a/a (95.7 pts.)
Productor: -1.5% a/a (54.0 pts. AE)	Consenso: ND	Previo: 2.1% a/a (55.1 pts.)

El miércoles 4 de septiembre el INEGI dará a conocer los índices de confianza del consumidor, del productor y el indicador de pedidos manufactureros correspondientes al mes de agosto. Debido a la caída en las ventas al por menor en junio, y su fuerte relación con la confianza del consumidor, esperamos que este índice empeore ligeramente y alcance un nivel de 94.0 pts. (95.7 pts. en julio), con cifras desestacionalizadas (AE). Por su parte, debido a la desaceleración del sector manufacturero y de la economía en general, esperamos que el índice de confianza del productor alcance un nivel de 54 puntos (55.1 pts. en julio). Es notorio que los subíndices “situación económica presente del país y de la empresa” y “situación económica futura del país y de la empresa”, han caído tres meses consecutivos. Adicionalmente, el subíndice de pedidos manufactureros evidencia la cautela entre los productores sobre la evolución futura de la economía.

### Indicador IMEF de julio (2 de septiembre)

Previsión: 49.9 pts.	Consenso: 50	Previo: 48.5 pts.
----------------------	--------------	-------------------

El Indicador IMEF es un índice de difusión que anticipa la trayectoria de la actividad económica en el muy corto plazo. Este indicador se dará a conocer esta semana y ayudará a conocer el grado de deterioro del entorno económico, dada su reciente desaceleración. De acuerdo a nuestras previsiones el IMEF seguirá apuntando a un debilitamiento del clima empresarial, con un moderado crecimiento mensual esperado de 2.9% m/m.

### Remesas familiares (2 de septiembre)

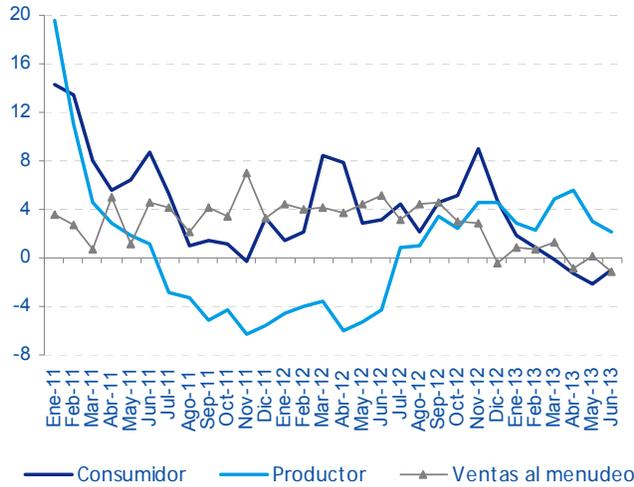
Previsión: 1,797 m.d.	Consenso: 1,810 m.d.	Previo: 1,945 m.d.
-----------------------	----------------------	--------------------

El lunes 2 de septiembre Banxico publicará los datos sobre los ingresos por remesas familiares que recibió México en el pasado mes de julio. Los datos de empleo de EEUU, país donde reside gran parte de los migrantes mexicanos en el extranjero, muestran una ligera tendencia a la recuperación. En julio la tasa de desempleo ajustada estacionalmente en EEUU cayó a 7.4%, siendo ésta la menor cifra desde finales de 2008, lo cual pudo favorecer también el empleo de los migrantes mexicanos y en consecuencia el de las remesas que envían a México. Por el otro lado, la incertidumbre en cuanto a la discusión de la reforma migratoria en la cámara de representantes en EEUU, el fuerte control migratorio en la frontera y al interior de ese país, y la apreciación del peso durante julio son factores que habrían afectado negativamente el flujo de las remesas a México.

Así, nuestras previsiones indican que durante el pasado mes de julio pudieron ingresar al país por concepto de remesas 1,797 millones de dólares, lo que representa una variación anual de -3.5%, y de -7.6% respecto al mes previo (1,945 md). De confirmarse este nuevo descenso, las remesas acumularían 13 meses consecutivos con caídas a tasa anual, aunque dado las mejoras en el nivel de empleo en EEUU, pudiera también darse la sorpresa de que se rompa esta racha.

Gráfica 3

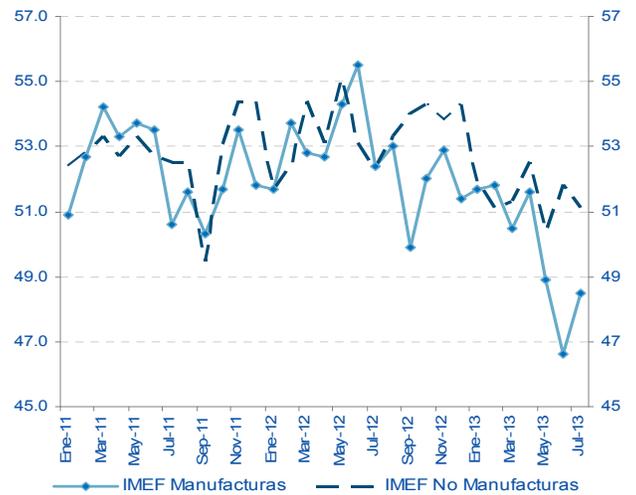
**Confianza del consumidor, del productor y ventas al menudeo (% a/a, AE)**



Fuente: BBVA Research, con información del INEGI.

Gráfica 4

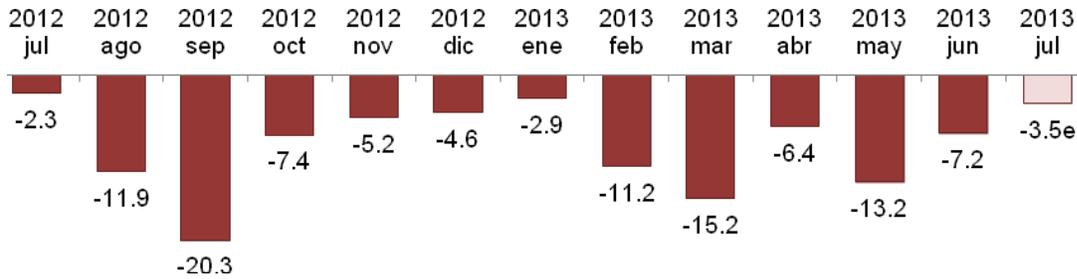
**Indicador IMEF de manufacturas y no manufacturas (Índice)**



Fuente: BBVA Research, con información del IMEF.

Gráfica 5

**Remesas familiares a México, julio 2012-julio 2013 (Var. % anual en dólares)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico. e: estimación.

# Mercados, actividad e inflación

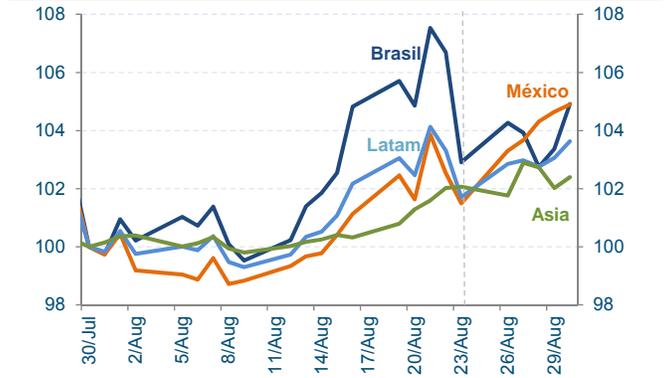
- La posible intervención de EEUU y otros aliados en Siria añade incertidumbre a la posible reducción de los estímulos monetarios por parte de la FED a tan sólo unas semanas de su anuncio de política monetaria. En este contexto se registró un comportamiento de aversión al riesgo en los últimos días que generó pérdidas en los mercados accionarios y depreciaciones de las monedas LATAM. El peso se depreció 3.3% durante la semana.

Gráfica 6  
Mercados Accionarios: Índices MSCI  
(índice 30 de julio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 7  
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar  
(índice 30 de julio 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 de interés de EEUU caen mientras que las de México aumentan ante un incremento de la aversión global al riesgo. Los mercados se mantendrán atentos al dato de nómina no agrícola de EEUU de la próxima semana.

Gráfica 8  
Riesgo: CDS 5 años (índice 30 de julio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

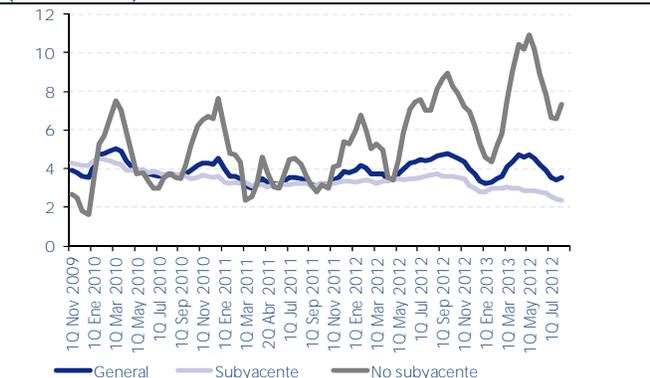
Gráfica 9  
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

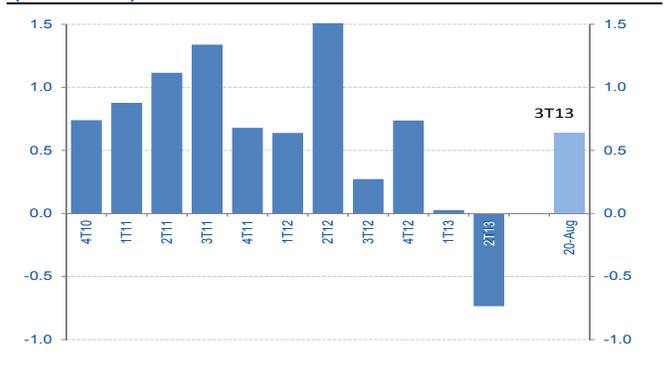
- La inflación se mantiene estable y la subyacente toca su mínimo histórico por debajo de 2.5%. Se espera que el crecimiento económico inicie su repunte en este trimestre.

Gráfica 10  
Inflación y sus componentes  
(Var % a/a)



Fuente: INEGI y BBVA Research

Gráfica 11  
PIB observado y estimación 3T13  
(Var % t/t)



Fuente: BBVA Research

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de este informe o que han aportado información, opiniones, estimaciones, previsiones o recomendaciones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, que se indica en la primera página del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la UE (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer (en lo sucesivo "BBVA Bancomer"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Continental S.A.; 6) Bogotá: BBVA Continental S.A.; 7) Santiago de Chile: BBVA Chile S.A.; 8) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong.

**Para los lectores en la Unión Europea**, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

**Para los lectores en México**, este documento es difundido por BBVA Bancomer, un banco supervisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México.

**Para los lectores en Los Estados Unidos de América**, los análisis sobre productos distintos de los títulos de renta variable y los swaps son difundidos por BBVA Securities, una filial de BBVA autorizada y supervisada por la U.S. Securities and Exchange Commission y inscrita en los registros de la Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") y la Securities Investor Protection Corporation. Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA Securities en EE.UU. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

Los análisis sobre swaps son difundidos por BBVA, un operador de swaps registrado y supervisado por la Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). Las personas estadounidenses que deseen realizar alguna operación deben hacerlo exclusivamente a través de un representante de BBVA. A menos que las respectivas legislaciones nacionales estipulen otra cosa, las personas no estadounidenses deben contactar y realizar sus operaciones a través de una sucursal o una empresa participada de BBVA en su jurisdicción de residencia.

Los análisis elaborados por BBVA sobre títulos de renta variable son difundidos por BBVA a "grandes inversores institucionales de EE.UU." en virtud de la exención de la obligación de registro que establece el artículo 15a-6 de la Ley de Valores de EE.UU. (U.S. Securities Exchange Act) de 1934, en su versión más actual (la "Ley de Valores"). BBVA no está registrada como sociedad de valores y bolsa en EE.UU. y no está sujeta a las normas estadounidenses relativas a la elaboración de análisis o a la independencia de los analistas. Los análisis elaborados por BBVA Bancomer, BBVA Continental S.A., BBVA Colombia S.A. o BBVA Chile S.A. sobre títulos de renta variable son difundidos por BBVA Securities.

**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](http://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](http://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, URBÍ 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, 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, Inxev Controladora, KOF, México, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Sanborns Hermanos, Sears Roebuck de México, Telecom, Telefonos de México, Tenaris, Urbí 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.