

Flash Semanal México

La semana que viene...

- **El dato de inflación confirmará la ausencia de presiones de demanda**

Como esperábamos, aunque sorprendiendo al mercado y al consenso de los analistas, Banxico recortó la tasa de referencia. Lo hizo en 25pb, llevándola a 3.75%. La debilidad económica fue el principal factor detrás de la decisión ([ver Flash Banxico](#)). Banxico anticipó que el crecimiento económico para 2013 será “considerablemente inferior” a su pronóstico de entre 2-3% en 2013 y que también revisará a la baja su previsión de entre 3.2-4.2% para 2014. Es de especial relevancia el énfasis que hace el Banco Central en la ampliación de la holgura en la economía y el hecho de que anticipan que en consecuencia la inflación subyacente se mantendrá en niveles históricamente bajos en los próximos 18 meses. Por lo anterior, de continuar la debilidad económica (los indicadores del 3T13 no anticipan todavía un fortalecimiento) y la inflación baja, la puerta para una bajada adicional en los próximos meses permanece abierta. En este sentido, el próximo lunes se conocerá el dato de inflación del mes de agosto. Se anticipa que la inflación tendrá un aumento mensual de 0.30% y que en términos anuales se ubicará en 3.47%. Los precios de las frutas y verduras han continuado aumentando en la segunda quincena de agosto y la reducción de algunos productos pecuarios no será suficiente para compensar este incremento. Por su parte, se anticipa que la inflación subyacente aumentará 0.08% en el mes, disminuyendo la tasa interanual a un nuevo mínimo histórico de 2.36%. Factores estacionales han ayudado a la inflación subyacente durante el mes (e.g. reducción en precios de servicios turísticos), pero el factor detrás de las presiones a la baja es la debilidad económica (véase gráfica 1). Por último, probablemente este domingo por la tarde se darán a conocer los detalles de la propuesta de reforma fiscal del ejecutivo, reforma que podría tener efectos sobre la inflación.

- **Las variables financieras continúan moviéndose al ritmo del ciclo económico en EEUU**

A pesar de que la bajada de tasa de Banxico sorprendió al mercado, los movimientos de las variables financieras mexicanas, en especial los del MXN, siguen respondiendo a factores externos, especialmente a las perspectivas sobre la decisión que tome la Reserva Federal en cuanto al ritmo de reducción de la compra de activos. En este sentido, el martes tras sorprender al alza el ISM manufacturero de EEUU el tipo de cambio aumentó a 13.39ppd, pero cerró la semana en 13.17ppd (i.e., el peso se apreció 1.6%) después de que el dato de creación de empleo durante agosto en EEUU (+169 mil) sorprendió ligeramente a la baja. Las tasas de Mbonos continúan altamente correlacionadas con las de los bonos del Tesoro.

Gráfica 1

IGAE servicios e inflación subyacente servicios sin educación ni vivienda (var. % a/a)



Fuente: BBVA Research e INEGI

Gráfica 2

Tasas de interés a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

Calendario: Indicadores

Producción Industrial de julio (11de septiembre)

Previsión: -0.7% a/a, 1.1% m/m, AE

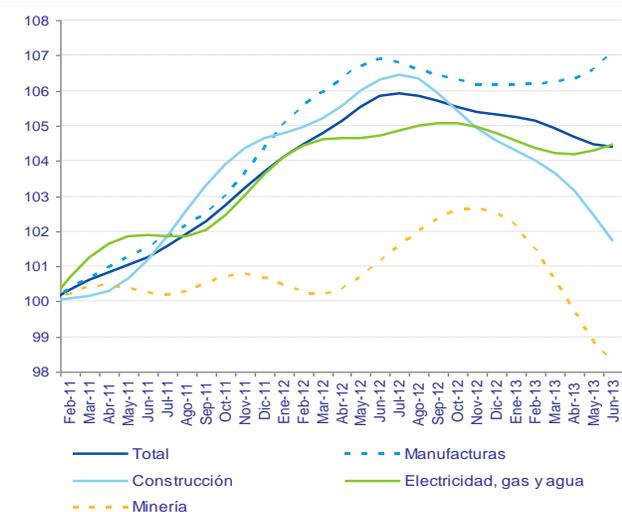
Consenso: ND

Previo: -1.5% a/a, -0.03% m/m, AE

Esta semana se dará a conocer la evolución de la actividad industrial de julio. En esta ocasión resulta más importante este indicador, ya que en el mes de junio la producción industrial de México cayó hasta alcanzar una tasa anual (a/a) de -1.5% (ajustada por estacionalidad – AE –). La caída en la producción industrial en México fue generada por la contracción en tres de sus cuatro componentes, construcción (-5.6% a/a, AE), minería (-3.0% a/a, AE), electricidad, gas y agua (-0.2% a/a, AE). Es muy probable que alguno de estos componentes siga en descenso, más aún si se considera que la Inversión Fija Bruta (los gastos realizados en maquinaria y equipo de origen nacional e importado, así como los de construcción) descendió 1.13% en junio frente al mes previo, con cifras desestacionalizadas, y porque la producción industrial de los Estados Unidos reportó cierto aletargamiento con un crecimiento mensual de 0.2% en junio y de 0.0% en julio, no obstante se estima que mejorará en los próximos meses. Por ello, se espera que siga el descenso del indicador industrial de México, aunque en menor proporción, es decir este pasaría de -1.5% en junio a -0.7% en julio a/a, con cifras desestacionalizadas.

Gráfica 3

Producción Industrial: tendencia (Enero 2011=100)



Fuente: BBVA Research, con información de INEGI.

Gráfica 4

Producción industrial: México y EE.UU. (Var % a/a, series desestacionalizadas)



Fuente: BBVA Research, con información de Bloomberg.

Mercados, actividad e inflación

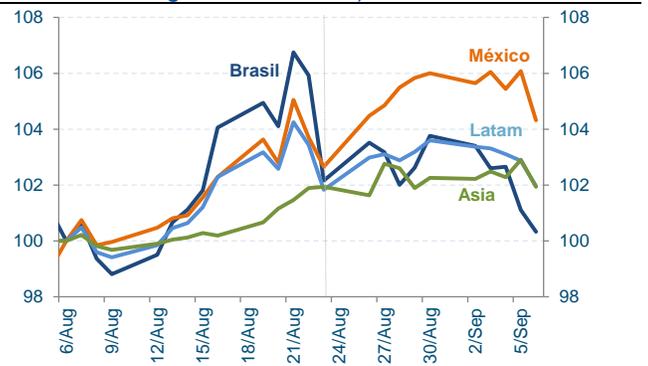
- Los movimientos del peso siguieron determinados por factores externos, ligados principalmente a la fortaleza percibida del ciclo económico de EEUU. En este sentido, se debilitó en línea con otras divisas de mercados emergentes el martes tras sorprender al alza el ISM manufacturero y se fortaleció el viernes después que la creación de empleo durante agosto de EEUU sorprendió ligeramente a la baja.

Gráfica 6
Mercados Accionarios: Índices MSCI
(índice 06 de agosto 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 7
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar
(índice 06 de agosto 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 en México retomaron su sincronización con las de EEUU, confirmando que siguen determinados principalmente por el ciclo económico en EEUU. El CDS continuó en un rango estrecho.

Gráfica 8
Riesgo: CDS 5 años (índice 06 de agosto 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

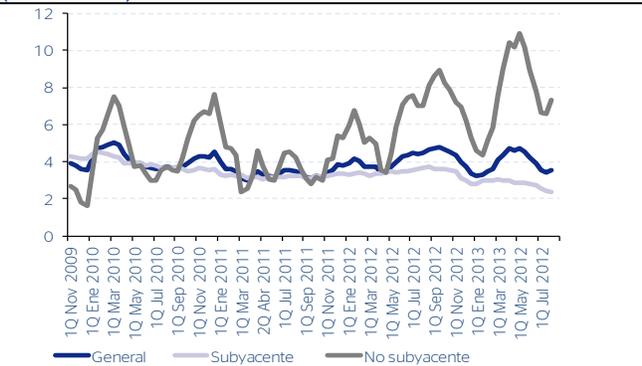
Gráfica 9
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

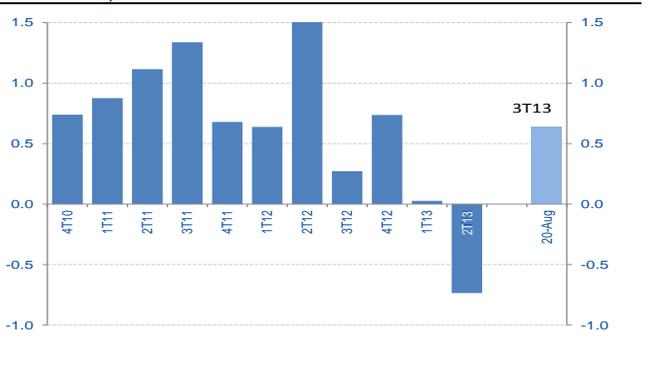
- La holgura de la actividad económica apunta a que la inflación subyacente continuará cercana a los niveles actuales en los próximos meses. Se espera que el crecimiento económico inicie su repunte en este trimestre, aunque los datos más recientes siguen mostrando debilidad.

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 / Gobierno Corporativo.

BBVA Bancomer está sometido a un Código de Conducta del Grupo Financiero BBVA Bancomer y a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito mexicano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código y este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bancomer.com/GrupoBBVABancomer/Conocenos.

BBVA Securities está sometido a un Código de Conducta en los Mercados de Capitales, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito americano, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información.

EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, 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), TIE de 28 días (TE28), Swap de TIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsu 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 Femsu, 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.