

# Flash Semanal México

## La semana que viene...

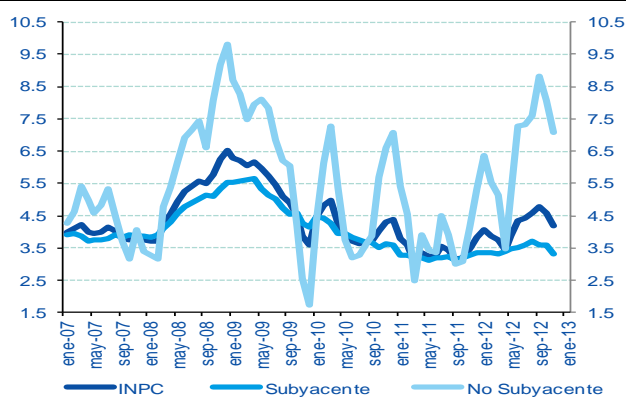
- **La inflación terminará el año dentro del rango de variabilidad de Banxico.**

El próximo miércoles conoceremos la inflación del mes de diciembre, el cual mostrará que la inflación se ubicó dentro del rango de variabilidad del banco central. Entre junio y noviembre de 2012 la inflación se ubicó por encima de 4%. Esto se debió a diversos choques de oferta que afectaron primordialmente los precios de los alimentos y de los energéticos. Entre estos choques podemos contar el brote de gripe aviar, los altos precios de los granos derivados de la sequía en Norteamérica, los altos precios del petróleo y la persistente debilidad del peso a lo largo del año. Sin embargo a lo largo del último trimestre se observó una constante caída de la inflación derivada del desvanecimiento de los efectos negativos de estos choques, y de un muy buen comportamiento de los precios del grupo de los servicios, en donde los precios de las telecomunicaciones y en particular de la telefonía celular observaron agudas caídas. La inflación subyacente ha cerrado incluso por debajo de 3% gracias al favorable comportamiento de los servicios anteriormente descrito. Si bien a inicios de este año aún no es posible descartar riesgos alcistas a la inflación derivados de alzas en los precios agrícolas, alzas superiores a las esperadas en las tarifas públicas locales (e.g. subsidio al impuesto sobre la tenencia de automóviles) ó una nueva alza de los granos a nivel mundial, consideramos que la inflación se mantendrá bastante contenida. Esto como resultado de efectos estadísticos favorables durante buena parte del año pero fundamentalmente porque la actividad económica aún no se recupera con la suficiente fuerza para que la demanda provoque presiones en los precios, de manera que en ausencia de choques extraordinarios la inflación se mantendrá dentro del rango de variabilidad de Banxico todo el año.

- **Comportamiento positivo en los mercados financieros resultado del acuerdo legislativo en EEUU para evitar el precipicio fiscal y datos de empleo favorables**

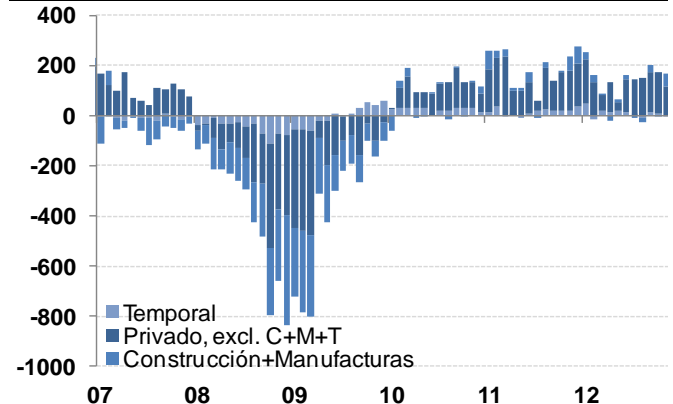
El compromiso alcanzado en el congreso aumenta algunos impuestos a los niveles más altos de ingreso y pospone los recortes automáticos de gasto por dos meses, entre otras medidas. Se estima que la reforma incrementará los ingresos tributarios en 600 mil millones de dólares en los siguientes 10 años. Por otra parte, los datos económicos mantienen un comportamiento favorable. El dato de empleo de diciembre sigue que prosigue la creación de empleo, además las manufacturas y el sector vivienda continúan mejorando. Como resultado, los mercados financieros han respondido favorablemente al buen momento de la economía estadounidense.

Gráfica 1  
**Inflación (Var % a/a)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2  
**Empleo privado EEUU (Cambio mensual en miles)**



Fuente: BBVA Research con datos de Haver

# Calendario: Indicadores

## Inflación de diciembre (9 de enero)

Previsión: 0.2% m/m, 3.54% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.68% m/m, 4.2% a/a
--------------------------------	--------------	------------------------------

## Confianza del consumidor de diciembre (8 de enero)

Previsión: 97.4 pts, 0.5% m/m	Consenso: NA	Previo: 97.0 pts, 0.1% m/m
-------------------------------	--------------	----------------------------

## Confianza del productor de diciembre (8 de enero)

Previsión: 56.2 pts, 0.5% m/m	Consenso: NA	Previo: 55.9 pts, 0.8% m/m
-------------------------------	--------------	----------------------------

## Inversión Fija Bruta de octubre (10 de enero)

Previsión: 1.1% m/m, 8.5% a/a	Consenso: NA	Previo: 1.1 m/m%, 5.6% a/a
-------------------------------	--------------	----------------------------

## IGAE de octubre (10 de enero)

Previsión: -0.5% m/m, 2.3% a/a	Consenso: NA	Previo: 0.0 m/m%, 2.8% a/a
--------------------------------	--------------	----------------------------

## Actividad Industrial de noviembre (11 de enero)

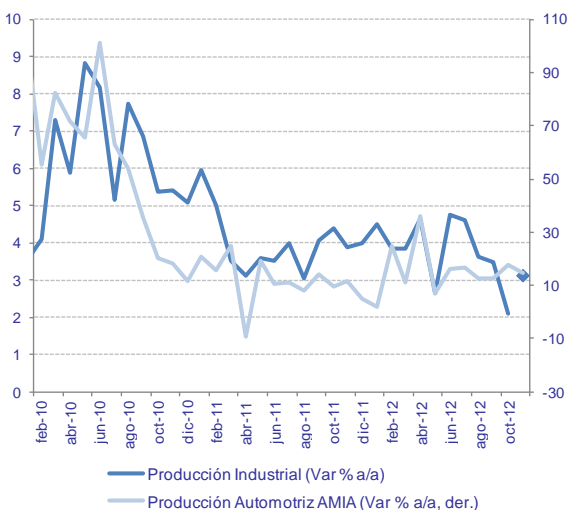
Previsión: 1.1% m/m, 3.1% a/a	Consenso: NA	Previo: -0.9 m/m%, 2.1% a/a
-------------------------------	--------------	-----------------------------

Esta semana se publicarán varios indicadores muy relevantes que perfilarán la dinámica de la actividad económica del último trimestre de 2012. Estimamos que la economía habrá tenido un buen cierre del año mateniendo sin embargo el perfil de moderación, de la mano con la tendencia del sector exportador, en buena medida vinculado a la industria norteamericana. Recordar que el trimestre inició con caída en producción industrial, en lo que influyeron tanto la caída en manufacturas como en el sector construcción, recordar que en aquel mes la manufactura estadounidense tuvo una de las caídas más relevantes del año, relacionada en alguna medida con los efectos del huracán Sandy que afectó la producción en algunas zonas industriales clave de aquel país. En este sentido, la producción automotriz mexicana avanzó 0.2% en el mes de octubre, muy por debajo del crecimiento promedio hasta septiembre que se había ubicado en 1.5%.

Estos decepcionantes datos de octubre se habrán visto compensados en noviembre, mes para el que estimamos un avance en la industria del 1.1%. Algunas señales de que la industria habrá recuperado terreno son la producción automotriz tanto para exportación como para venta en el mercado interno, el total de la producción automotriz avanzó en el onceavo mes del año a razón de 1.4% m/m, asimismo, los productores manufactureros manifestaron mejor opinión en rácticamente todos los indicadores de tendencia de la producción en noviembre, particularmente en aquellos relacionados con la demanda nacional de los productos de la empresa (-9% m/m en octubre, +9.5% m/m en noviembre) aunque en cuanto a opinión sobre demanda externa esperada también mejoraron su percepción (-3.5% y +1.0%, respectivamente). De igual formal el volumen esperado de pedidos y niveles esperados de personal ocupado tuvo en el mes en cuestión uno de los mayores crecimientos del año. En los más oportunos datos de diciembre correspondientes a confianzas estimamos que continuará la recuperación y se podrá consolidar el optimismo ante el buen desempeño de variables clave de la economía mexicana como industria y empleo formal privado, lo que influirá en que la confianza del consumidor siga fortaleciéndose (0.5% m/m estimado de diciembre, 0.1% en noviembre).

Gráfica 3

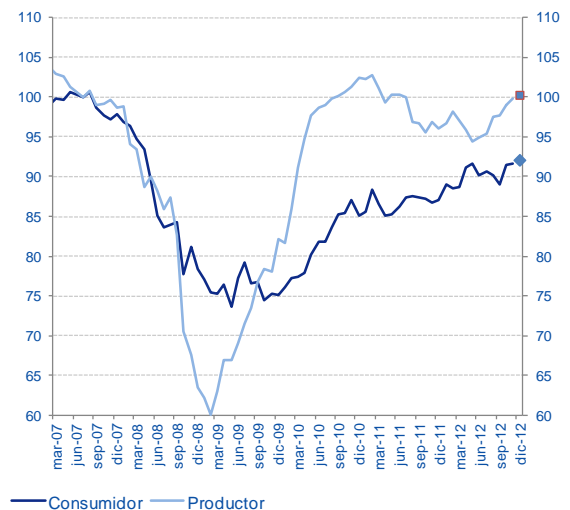
### Producción Industrial Total y Producción Automotriz (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y AMIA

Gráfica 4

### Confianza del Consumidor y Productor (2007=100)

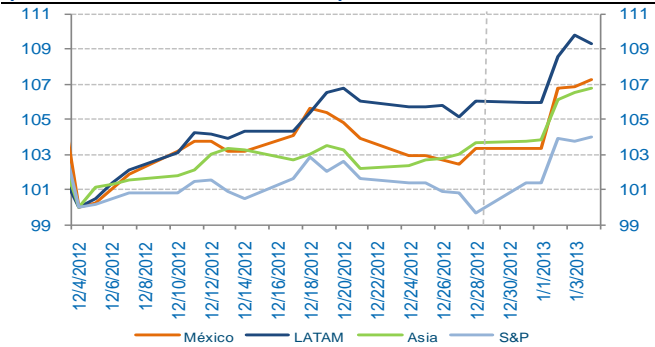


Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

# Mercados, actividad e inflación

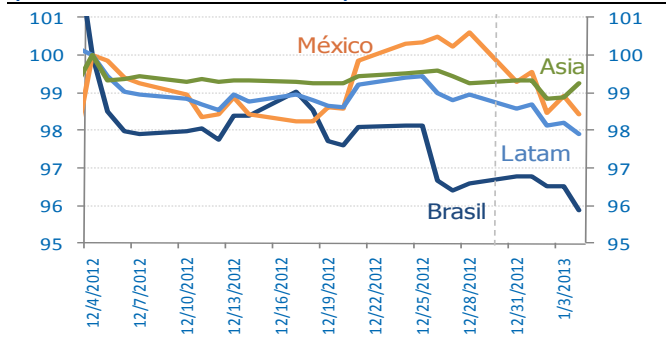
- El acuerdo fiscal alcanzado en EEUU, aunque limitado, generó importantes alzas en los mercados accionarios y apreciaciones en las monedas LATAM. La mención de un posible retiro de los estímulos monetarios por parte de la FED en la minuta de la reunión de diciembre redujo el ritmo de las ganancias hacia el final de la semana.

Gráfica 7  
**Mercados Accionarios: Índices MSCI**  
 (índice 4 diciembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

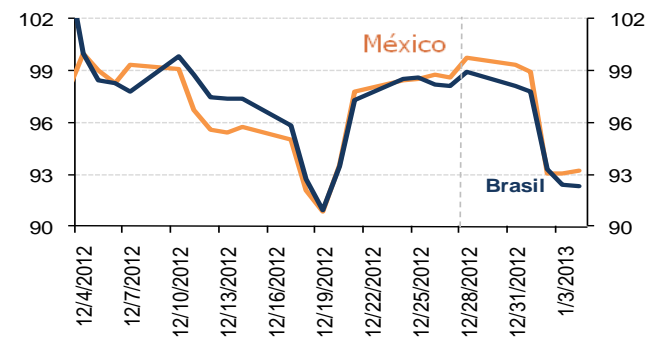
Gráfica 8  
**Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar**  
 (índice 4 diciembre 2012=100)



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

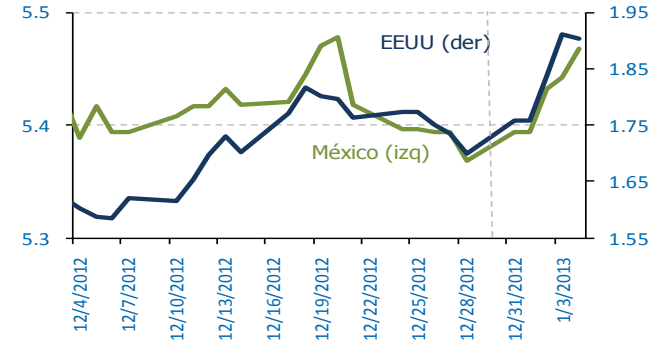
- Incremento en el apetito por riesgo tras el acuerdo alcanzado en EEUU que aplaza durante dos meses los recortes en el gasto gubernamental programados para el inicio de este año. Las tasas de interés en EEUU y México se incrementan dada la mayor demanda de activos riesgosos

Gráfica 9  
**Riesgo: CDS 5 años (índice 4 diciembre 2012=100)**



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

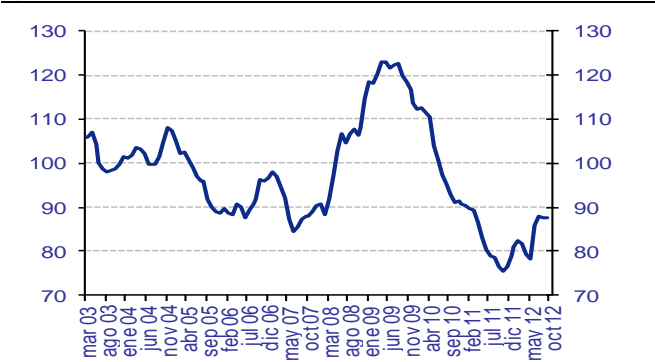
Gráfica 10  
**Tasas de Interés de 10 años, último mes**



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

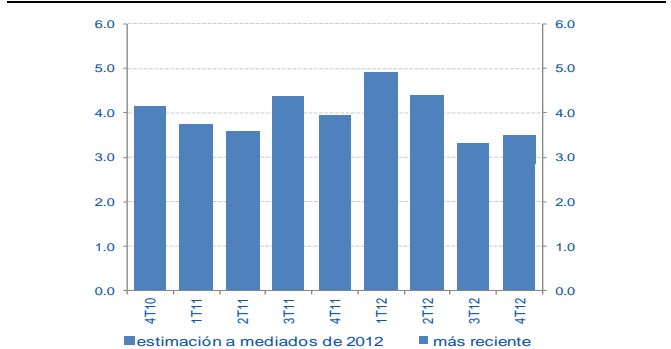
- Alza en las tasas de interés de EEUU luego de los reportes económicos por encima de lo esperado. La tendencia se revierte al incrementarse las preocupaciones fiscales en EEUU. Las tasas en México suben ligeramente durante la semana.

Gráfica 11  
**Índice de Sorpresas de Inflación**  
 (julio 2002=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12  
**PIB observado y estimado**  
 (Var % t/t)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Claudia Ceja  
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas  
c.posadas@bbva.com

Alejandro Fuentes Pérez  
a.fuentes@bbva.bancomer.com

Octavio Gutiérrez Engelmán  
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Ociel Hernández  
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Arnoldo López  
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez  
ivan.martinez.2@bbva.com

Rodrigo Ortega  
r.ortega@bbva.bancomer.com



Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 6 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](http://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](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/Conocenos](http://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, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, 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: 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, 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, Gruma, Grupo Aeroportuario del Pacifico, 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.