

Flash Semanal México

La semana que viene...

- Minuta de la reunión de política monetaria: los argumentos detrás del cambio de tono**

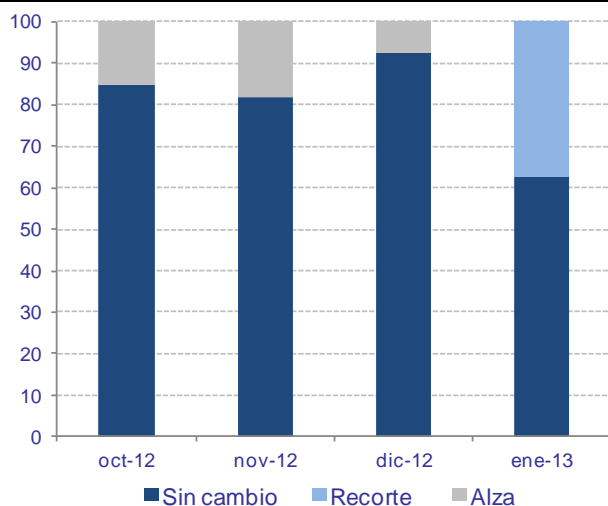
El próximo viernes se dará a conocer la minuta de la reunión de política monetaria correspondiente al 18 de enero. Ante un tono del comunicado más acomodaticio al esperado, se puede anticipar que los miembros de la junta destaquen la caída en la inflación general y subyacente durante el final del 2012, influida por el desvanecimiento de los choques de oferta; así como la perspectiva de consolidación de la tendencia a la baja de la inflación durante el 2013. Así mismo, la mención en el comunicado de un posible recorte para ajustar la economía a “una situación de menor crecimiento económico y menor inflación” hace probable que se retomen los argumentos planteados en la minuta de marzo pasado en torno a las condiciones más favorables para la inflación derivadas de una implementación prolongada de políticas monetarias y fiscales adecuadas.

Habrá que seguir con atención el grado de discusión al interior de la junta sobre los argumentos que sustentan la perspectiva de menor inflación en el corto y mediano plazos, la cual influyó en el pronto cambio de tono del comunicado. Lo anterior considerando que en la pasada reunión sólo se contó con cuatro de los cinco miembros, dado que la posición de subgobernador que dejó José Sidaoui aun no ha sido cubierta.

MXN se diferencia positivamente de divisas LATAM

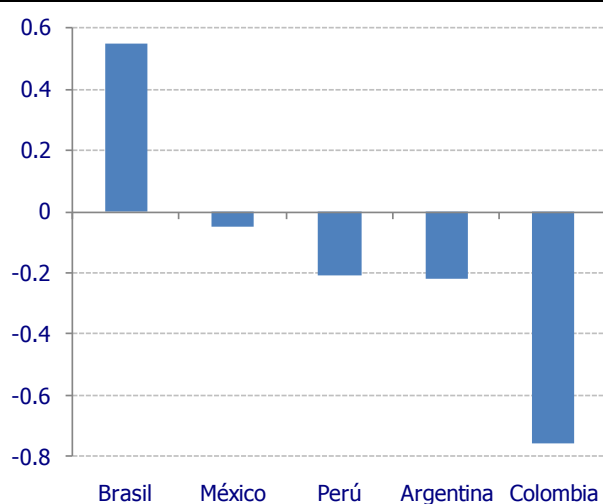
Si bien la mayor parte de las divisas LATAM cerraron la jornada del viernes con pérdidas respecto a la semana anterior, el MXN se mantuvo prácticamente estable, registrando un mejor comportamiento en relación a la mayor parte de las divisas emergentes. Destaca que la fortaleza prevalece pese a distintos factores que hemos considerado suficientes para toma de utilidades: 1) posicionamiento largo MXN en máximos históricos, 2) datos económicos y reportes corporativos mixtos en EEUU, 3) expectativas cada vez más a acomodaticias para la (sigue en la página siguiente)

Gráfica 1
Expectativa del próximo movimiento de la tasa de fondeo en los próximos seis meses (% analistas encuestados)



Fuente: BBVA Research con datos de la Encuesta de Analistas de Mercados Financieros

Gráfica 2
Variación semanal tipos de cambio LATAM (%)



Fuente: BBVA Research con Bloomberg
Nota: Números negativos se refieren a una depreciación

Mercados

MXN se diferencia positivamente de divisas LATAM...

postura monetaria de Banco de México 4) incertidumbre respecto a los recortes en el presupuesto para EEUU hacia el mes de marzo y 5) osciladores técnicos marcan niveles claros de sobre-compra. El mercado parece mantener cierta cautela de corto plazo, sin embargo no ha sido suficiente para un ajuste de carácter técnico que abra oportunidad para posicionarse nuevamente largo MXN. Por lo pronto los flujos a renta fija y las expectativas de reformas estructurales parecen ser los factores principales y limitan el rompimiento de rangos.

A pesar del repunte en la pendiente al cierre de la semana, la curva registró un aplanamiento significativo al tiempo que el spread con los USTs (10A) alcanzó mínimos desde 2010 (trayectoria en línea con nuestro objetivo de 300pb). Esta semana los indicadores en EEUU pudieran actuar como catalizadores; previo a los datos de PIB y nóminas no agrícolas esperamos que el rango continúe siendo acotado.

Análisis Técnico

IPC



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

Aunque llevamos ya algunas semana esperando un ajuste del mercado, este no se ha presentado y, por el contrario, el IPC ha estado registrando nuevos máximos históricos. Seguimos considerando que invertir en estos niveles representaría un riesgo elevado en el corto plazo. Aunque el RSI redujo algunos puntos al final de la semana, sigue operando alrededor de los 80pts y en la semana llegó a tocar los máximos de los últimos 7 años. Un patrón de reversa, el cual se confirmaría con el rompimiento a la baja del promedio móvil de 10 días (45,139pts) podría iniciar un regreso, por lo menos, hacia el rango de los 44,200/44,000pts. Si el IPC vuelve a rebotar en el promedio móvil de 10 días y rompe al alza los 45,500pts, podemos considerar un siguiente nivel de resistencia en los 46,200pts.

Rec. Anterior (21/1/13): Recomendamos favorecer la liquidez en el corto plazo y esperar que el mercado presente este ajuste natural dentro de la tendencia alcista. Posibles soportes en 43,000pts, 42,000pts y, en el peor de los casos, 41,200pts .

MXN



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

El dólar encontró piso y comenzó a rebotar desde MXN12.55.. Durante la semana opero entre MXN12.60 y MXN12.70. Creemos que este rebote puede alcanzar resistencias en MXN12.76 o incluso MXN12.90 donde operan los promedios móviles de 10 y de 30 días.

Rec. Anterior (21/1/2013): podemos esperar que regrese a los niveles de marzo, en MXN12.55.

BONO M 3^a

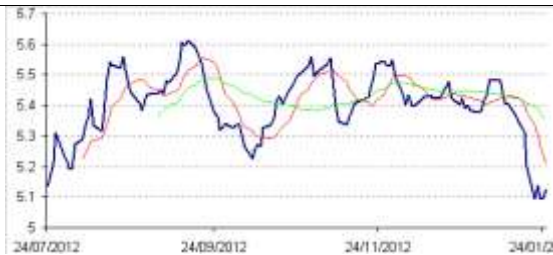


Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 3A: (rendimiento): El bono se ha sobrevendido en los osciladores de corto plazo. 1er soporte en 4.7% y segundo en 4.6%. Esperamos un rebote hacia 4.8%.

Rec. Anterior (21/1/13). Podemos esperar un nuevo rebote hacia 5% con stop loss en 4.85%.

BONO M 10^a



Fuente: BBVA Bancomer, Bloomberg

BONO M 10A (rendimiento): En zona de compra cerca del piso de 5%. Con el RSI arrojando compra, esperamos un repunte hacia 5.2% y posteriormente 5.38%.

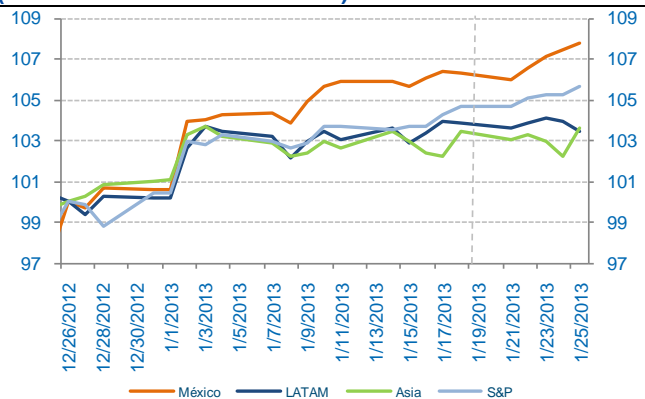
Rec. Anterior (3/12/12). Puede disparar un señal de compra al romper al alza 5.57%.

Mercados, actividad e inflación

- La suspensión temporal del techo de endeudamiento de EEUU hasta mayo próximo, así como reportes de corporativos norteamericanos por encima de lo esperado, sobre todo de empresas tecnológicas, generan ganancias en los mercados accionarios. Al final de la semana el tipo de cambio se deprecia frente al dólar y el euro tras el anuncio del BCE de que los bancos pagarán un monto mayor al estimado de los préstamos de emergencia que les fueron otorgados el año pasado.

Gráfica 7

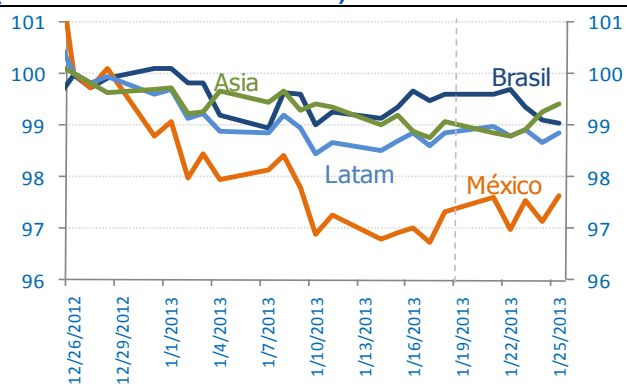
Mercados Accionarios: Índices MSCI (índice 26 diciembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 8

Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar (índice 26 diciembre 2012=100)

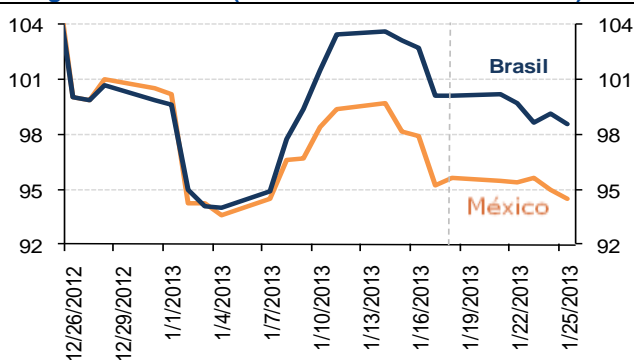


Fuente: Bloomberg y BBVA Research Nota: LATAM incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Perú. Asia incluye Filipinas, Corea del Sur, Taiwán, Singapur, Indonesia y Tailandia. Promedios no ponderados

- Caída de las tasas de largo plazo en México a niveles cercanos a mínimos históricos influida por una inflación menor a la esperada, que incrementa las expectativas de una posible baja de la tasa de fondeo. El anuncio del BCE influye en la caída de la aversión al riesgo y en el alza de los bonos del Tesoro.

Gráfica 9

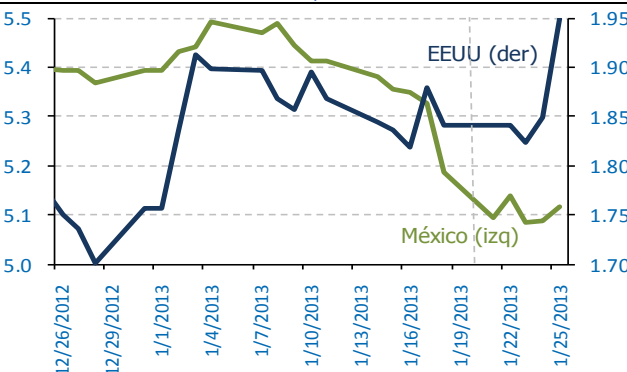
Riesgo: CDS 5 años (índice 26 diciembre 2012=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 10

Tasas de Interés de 10 años, último mes

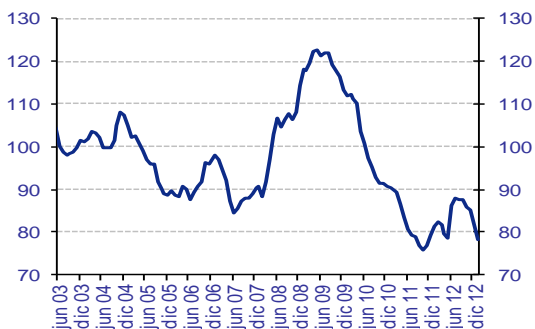


Fuente: Bloomberg & BBVA Research

- Sorpresas a la baja en la inflación y datos mixtos en actividad que sugieren una moderación

Gráfica 11

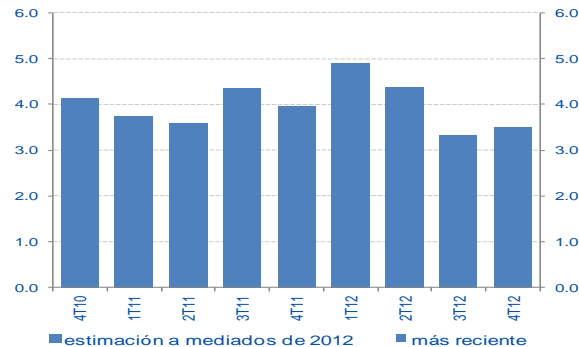
Índice de Sorpresas de Inflación (julio 2002=100)



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

Pedro Uriz
pedro.uriz2@bbva.com



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

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Las entidades del Grupo BBVA identificadas junto al nombre del analista en la página 5 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/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), TIIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIIE, 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 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.