

# Flash Semanal México

La semana que viene...

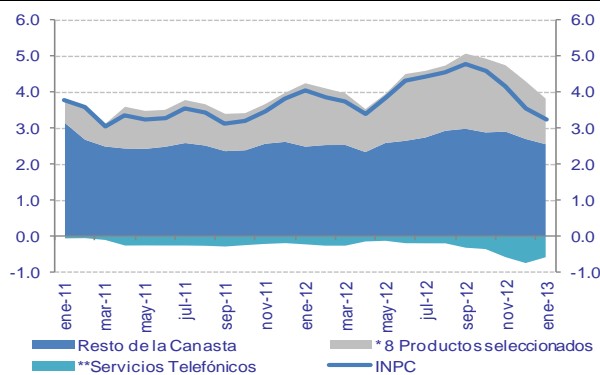
- **Se publicará el Informe de Inflación del 4T12 que contribuirá a evaluar la perspectiva de inflación de corto plazo**

La próxima semana Banxico publicará su informe de inflación correspondiente al último trimestre de 2012. Habrá que seguir con atención el posible cambio que el instituto central realice a su pronóstico de inflación, dada la importante caída observada en noviembre y diciembre de 2012, la cual le permitió finalizar el año dentro del intervalo de variabilidad del objetivo de inflación. En el nuevo pronóstico de inflación que se publique, será relevante tanto la magnitud como los posibles cambios de trayectoria que se prevean, los cuales darán información de que tan marcados podrían ser los efectos estadísticos a lo largo del año. Adicionalmente, será interesante ver si se añade nueva información sobre la intensa caída que se dio en la inflación de la telefonía en el 4T, y si se considera que ésta se mantendrá en el futuro. En cuanto a los pronósticos de actividad consideramos que habrá cambios mínimos pues no existe información suficiente para cambiar su pronóstico de crecimiento de entre 3.0% y 4.0% para este año. De esta manera, en un contexto en el que el Banco Central se encuentra de nuevo en el centro de atención, el informe de la próxima semana será sin duda uno de los eventos más importantes de la agenda económica nacional.

- **Semana de elevada volatilidad para el peso.**

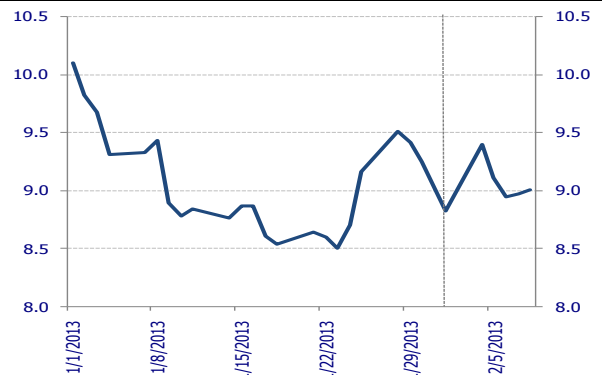
Durante la presente semana el USDMXN registró elevada volatilidad derivada de varios factores tanto externos como locales. En primer lugar, nuevas turbulencias políticas en la UME impactaron negativamente a los activos de riesgo mientras el mercado permanecía a la espera de la cumbre europea y la junta del BCE. De esta última, el discurso de Draghi en el que hace mención a la fortaleza reciente del EUR – tendencia que monitoreará en adelante – se agregó a los factores detrás de una toma de utilidades. La agenda de datos económicos fue más ligera y los reportes corporativos no contribuyeron a una recuperación del sentimiento optimista. Con todo, el entorno de liquidez elevada permanece y las caídas en bolsas y otros activos de riesgo fueron aprovechadas para tomar posiciones largas nuevamente. En el plano doméstico, la reducción menor a lo esperado de la inflación de enero tuvo un impacto positivo intradía, sin embargo la elevada beta de la moneda llevaron al MXN a debilitarse.(sigue en pág. 3)

Gráfica 1  
**Inflación (Var % a/a)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI. \*Tortillas, pollo, res, huevo, tomate, frijol, gas y gasolina (peso 13.5% de la canasta del INPC). \*\*Servicios telefónicos incluye servicio local, móvil, larga distancia nacional y extranjera (peso 3.26% de la canasta)

Gráfica 2  
**Volatilidad implícita del tipo de cambio (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

# Calendario: Indicadores

## Producción Industrial de diciembre (11 de febrero)

Previsión: 0.1% m/m (2.6% a/a)

Consenso: 2.0% a/a

Previo: 0.9% m/m, 3.2% a/a

El crecimiento de la industria al cierre del año pasado habrá confirmado la moderación que caracterizó a la producción industrial a lo largo de 2012, esperamos una leve expansión de 0.1% m/m, 2.6% a/a (ambas series desestacionalizadas). Al último mes del año, la producción automotriz disminuyó casi 10% m/m eliminando el efecto estacional de la serie, aunque comparado con el mismo mes del año previo, hubo un leve incremento (0.7%). Indicadores de confianza del productor apuntan a que otras ramas de la industria habrán mejorado su producción, particularmente la dirigida a la exportación, como es el caso de la demanda esperada de productos de la empresa por parte del sector externo. Por otra parte, la industria estadounidense se expandió ligeramente (0.3% m/m) y 0.8% las manufacturas, y por la gran relación comercial con la industria nacional esta dinámica está en línea con la moderación suave en manufacturas. Será relevante conocer el avance o no de la industria de la construcción que ha observado caídas en tres de los últimos cuatro meses.

## Indicadores Estratégicos de Ocupación y Empleo del 4T12 (12 de febrero)

Previsión: 4.9% Tasa de desempleo

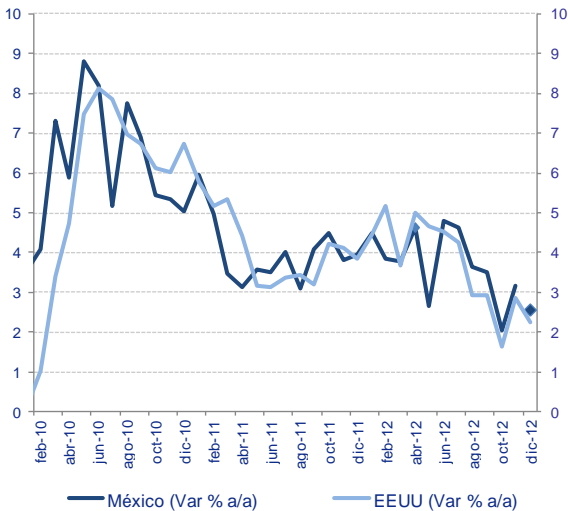
Consenso: ND

Previo: 5.2%

Los indicadores estratégicos de ocupación y empleo darán una imagen más completa de la situación de la ocupación y desocupación al cierre del año. Conocemos por indicadores mensuales que la tasa de desempleo se habrá situado alrededor del 5%, pero será útil conocer indicadores relacionados, como la tasa de subocupación, que continuará ubicándose en alrededor de 8.5% de la población total, o la tasa de ocupación en condiciones críticas (porcentaje de la población ocupada que se encuentra trabajando menos de 35 horas a la semana por razones de mercado, más la que trabaja más de 35 horas semanales con ingresos mensuales inferiores al salario mínimo, y la que labora más de 48 horas semanales ganando hasta dos salarios mínimos), cercana al 12% de la población. Será además relevante conocer el avance en términos de fuerza de trabajo en la economía al último trimestre, y sus características de rango de ingresos, donde hasta el trimestre anterior prevalecían los empleados con bajos ingresos.

Gráfica 3

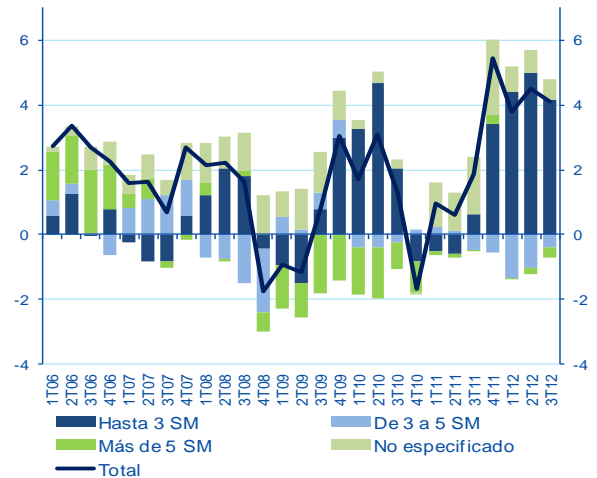
### Producción industrial: México y EEUU (Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Bloomberg

Gráfica 4

### Empleo por nivel de ingreso (Var % a/a y contribuciones)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

# Mercados

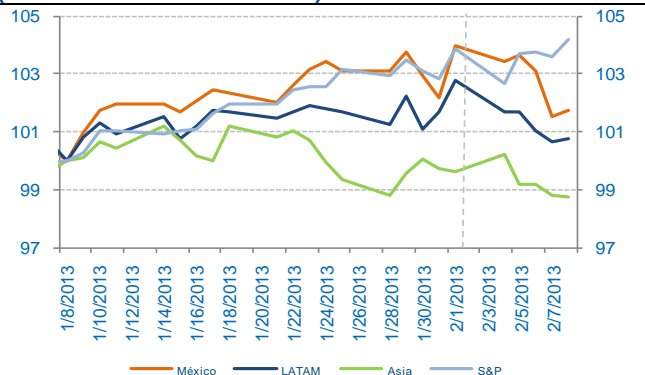
(viene de la página 1)

Con todo, destaca que el rango de 12.62-12.80 sigue sin romperse, y dado el escenario actual, debería de prevalecer en el corto plazo. Después del dato de inflación, las tasas han corregido de manera transitoria a la fuerte reducción de semanas anteriores. El mercado sigue atento a la posibilidad de que Banxico ajuste a la baja su tasa de referencia. Por lo pronto, a estos niveles, la volatilidad de la curva ha aumentado significativamente, factor que seguramente seguirá marcando la pauta del mercado. Seguimos recomendando estar cortos en la parte media vs los tramos largos. Además, los tramos cortos deberían relajarse y regresar a niveles 5-10pb más bajos.

# Mercados, actividad e inflación

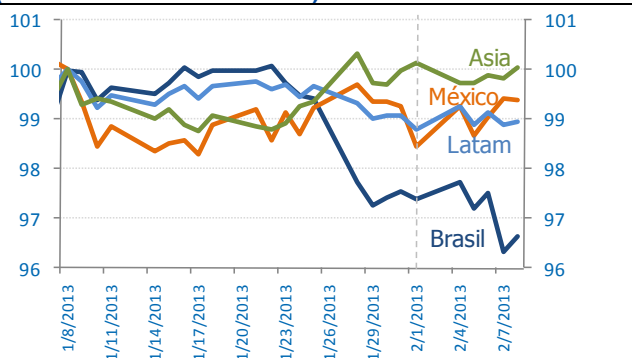
- Hacia el final de la semana el mensaje del presidente del Banco Central Europeo acerca de que la fortaleza del euro podría detener la recuperación económica del área del Euro se conjugo con una caída en la productividad de la mano de obra en EEUU y reportes corporativos por debajo de lo esperado para generar una caída en los mercados accionarios y una depreciación del peso.

Gráfica 7  
Mercados Accionarios: Índices MSCI  
(índice 8 de enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

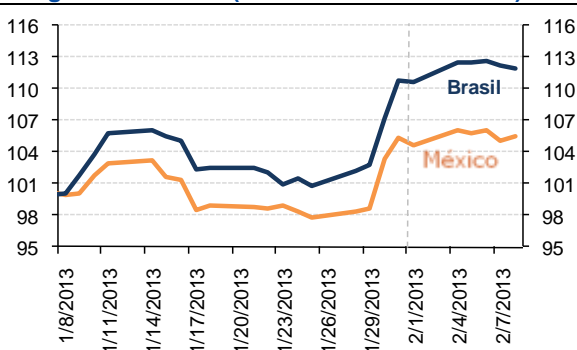
Gráfica 8  
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar  
(índice 8 enero de 2013=100)



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

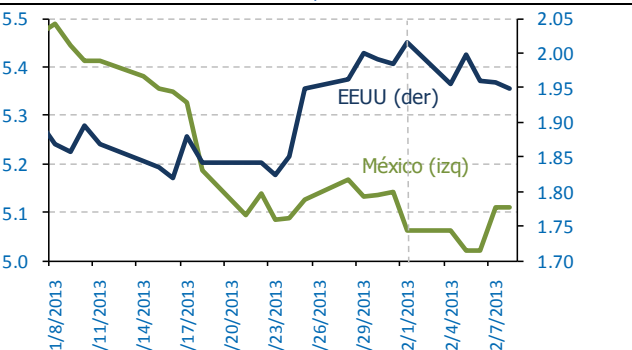
- Sin cambios significativos en la aversión global al riesgo, las tasas en México suben hacia el final de la semana y se descorrelacionan de los bonos del Tesoro, luego de que la caída de la inflación en enero resultara menor a lo esperado por el consenso.

Gráfica 9  
Riesgo: CDS 5 años (índice 8 enero 2013=100)



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

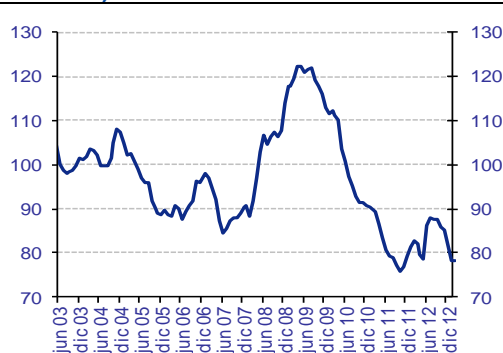
Gráfica 10  
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

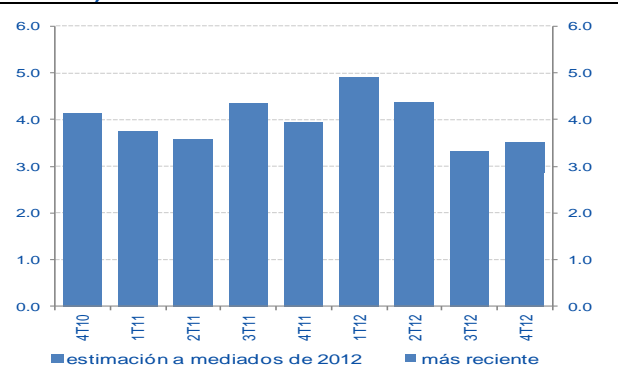
- Indicadores recientes de coyuntura de la actividad económica apuntan a que en el último trimestre habrá habido un buen crecimiento que implicaría un promedio anual para 2012 alrededor de 3.9%, al tiempo que la inflación se ha moderado ubicándose bien por debajo de 4%.

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



Fuente: Bloomberg & BBVA Research

Gráfica 12  
PIB observado y estimado  
(Var % a/a)



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](mailto:researchmexico@bbva.bancomer.com) | [www.bbva.com/research](http://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](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), 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.