

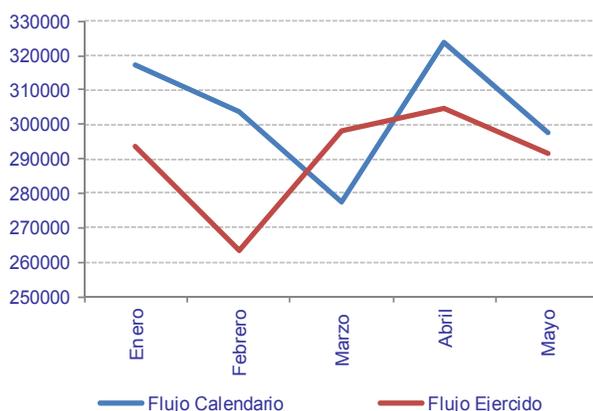
# Flash Semanal México

## La semana que viene...

- El informe trimestral de finanzas públicas 2T13 podría señalar un repunte en el gasto**  
 El próximo martes se dará a conocer el informe de finanzas públicas correspondiente al mes de junio, un dato que dará pistas sobre tres rubros relevantes: 1) conocer si la consolidación fiscal planeada continúa dándose como ocurrió en el primer trimestre, 2) evaluar si el monto del subsidio a las gasolinas continúa reduciéndose como sucedió por primera vez en el año en mayo, y 3) la magnitud del subejercicio al cierre del semestre. En lo referente al primer punto se espera que el déficit acumulado de cuatro trimestres se ubique muy próximo al 2% del PIB, tal y como se aprobó para el cierre del año. En cuanto al subsidio de las gasolinas existen dudas sobre el efecto que pueda haber tenido el efecto de la depreciación del peso observada en junio. Finalmente, respecto al subejercicio, la SHCP ha dado indicios de que éste pudo haberse revertido casi por completo en junio, sin embargo, dado que el subejercicio acumulado al mes de mayo fue de 4.6%, una reversión implicaría que el gasto tuvo que haberse expandido de manera muy relevante. Adicionalmente, será importante monitorear la trayectoria de los ingresos petroleros los cuales han sufrido a causa de la menor plataforma productiva, y el menor tipo de cambio y precio respecto a 2012.
- Los movimientos de los mercados vuelven a estar dominados por los datos económicos**  
 Después de la revalorización de los activos de riesgo la semana pasada en la que Bernanke encontró finalmente un tono balanceado para explicar la estrategia de salida de la Fed, esta semana los movimientos en los mercados financieros volvieron a estar principalmente dominados por los datos económicos. En EEUU, si bien los datos fueron mixtos, el dato de ISM de junio fue mejor al esperado y dominó el sentimiento en los mercados. Tras conocerse esta sorpresa positiva, la tasa de la Nota del Tesoro a 10 años repuntó 9pb (a 2.59%). La tasa de rendimiento del bono mexicano a 10 años continuó moviéndose en sincronía con la de EEUU, aunque en el caso de México aumentó también el jueves y el viernes (en contraste con la estabilidad mostrada por la de EEUU) posiblemente al descontarse que la mejora en la producción industrial en EEUU sugerida por el repunte del ISM impulsará la recuperación en México en la segunda mitad del año, lo que implicaría una menor probabilidad de un recorte adicional de Banxico en las próximas reuniones. Esta percepción fue reforzada por el tono de las minutas que no muestran un sesgo claro de recorte a pesar del tono pesimista con la actividad económica y optimista con la inflación. El peso se depreció 1.0% en la semana. La próxima semana la atención de los mercados se centrará en el dato de PIB de EEUU.

Gráfico 1

### Gasto federal presupuestado y ejercido (millones de pesos corrientes)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP y DOF

Gráfica 2

### Tasas de interés a 10 años (%)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

# Calendario: Indicadores

## Indicador IMEF de Julio (1 de agosto)

Previsión: 50 pts

Consenso: .49.6 pts

Previo: 47.5 pts

Esta semana será importante monitorear el indicador IMEF (a publicar el jueves) sobre el entorno empresarial mexicano (IEEM) que busca medir la opinión empresarial sobre el ambiente económico. Recordar que este indicador emula al ISM norteamericano teniendo un umbral en 50 puntos que divide el pesimismo del optimismo. El Indicador IMEF entre productores manufactureros se ubicó en junio en 47.5 puntos, ubicándose abajo del umbral por segundo mes consecutivo. Para julio esperamos alguna recuperación con base a los mejores datos observados en la producción industrial norteamericana, aunque mantenemos reservas sobre la dinámica en la manufactura ya que la producción automotriz sufrió un leve retroceso en el sexto mes del año.

## Remesas familiares en junio (1 de agosto)

Previsión: 1,976 md

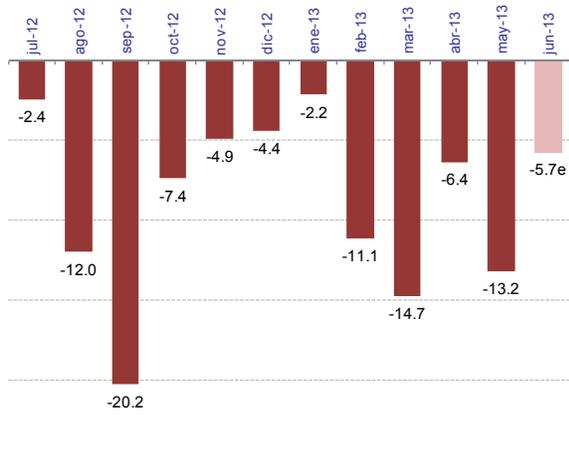
Consenso: 2,082 md

Previo: 2,034 md

El jueves 1º de agosto, Banxico dará a conocer los ingresos por remesas familiares que recibió México durante el pasado mes de junio. De manera general, dos son los factores determinantes del comportamiento de las remesas hacia México: el empleo de los migrantes mexicanos en EEUU como determinante de largo plazo; y el tipo de campo (pesos/dólar) como factor de corto plazo. La importante variación del tipo de cambio promedio pesos por dólar entre mayo y junio, de +5.6%, pudiera dar lugar a que el reporte de ingresos por remesas se vea fortalecido. En relación al factor empleo, de abril a junio de este año se ha observado una ligera recuperación de empleos para los migrantes mexicanos en EEUU, pero menor de lo que se esperaría dado los datos de empleo total en ese país. Así, se estima que para el mes de junio México pudo haber recibido cerca de 1,976 millones de dólares por concepto de remesas, lo que equivale a una variación anual de -5.7%. De esta forma, si en ese mes se registra otra caída, se acumularía una racha de 12 meses consecutivos con disminuciones a tasa anual en las remesas hacia el país

Gráfico 3

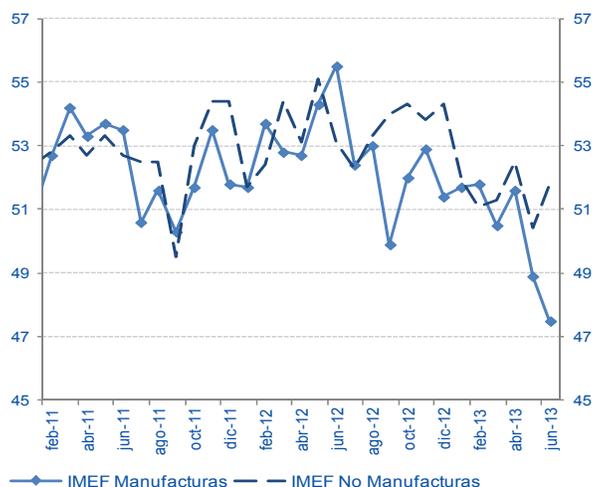
### Remesas Familiares a México Var % a/a en dólares



Fuente: INEGI, Banxico, BBVA Research

Gráfica 4

### Indicador del IMEF IEEM



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

# Mercados, actividad e inflación

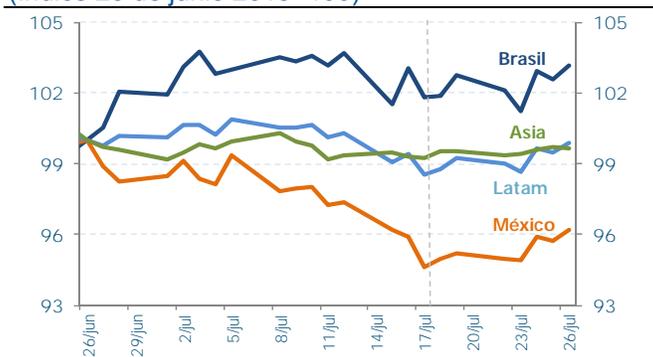
- Ganancias en los mercados accionarios durante la semana ante datos de confianza del consumidor, del sector vivienda y de reportes corporativos de EEUU que resultaron por encima de lo esperado. El tipo de cambio se depreció en la semana, luego de que los datos por encima de lo esperado reavivaron las preocupaciones de que la FED comience a reducir su estímulo monetario en septiembre.

Gráfica 5  
Mercados Accionarios: Índices MSCI  
(índice 26 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

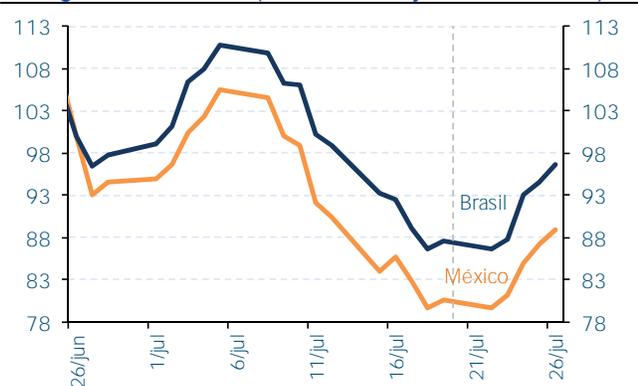
Gráfica 6  
Divisas: Tipos de Cambio frente al dólar  
(índice 26 de junio 2013=100)



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.

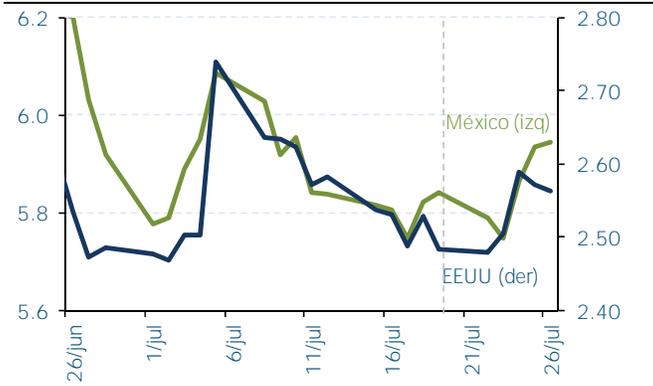
- Alza en las tasas de interés en EEUU y México influidas principalmente por la posibilidad de un menor estímulo monetario y ante la próxima reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED que concluirá el próximo miércoles.

Gráfica 7  
Riesgo: CDS 5 años (índice 26 de junio 2013=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 8  
Tasas de Interés de 10 años, último mes



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

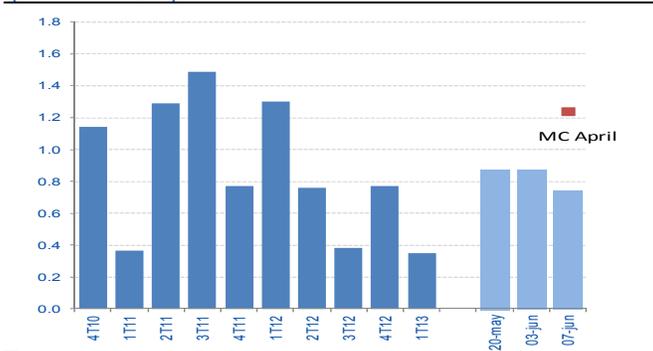
- La inflación ha comenzado a descender decididamente en junio y esperamos un rebote en la actividad en los próximos trimestres después de la marcada desaceleración durante el 1T13.

Gráfica 9  
\*Índice de Sorpresas de Inflación  
(julio 2002=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research  
\*Mide las desviaciones de la inflación respecto del dato esperado por el mercado ajustando por la volatilidad de la inflación. Cuando tiende a la baja implica una sorpresa de inflación menor a la esperada y cuando tiende a alza indica una sorpresa de inflación mayor a la esperada.

Gráfica 10  
PIB observado  
(Var % a/a, t/t)



Fuente: BBVA Research

Arnoldo López Marmolejo  
arnoldo.lopez@bbva.com

Javier Amador Díaz  
javier.amador@bbva.com

Iván Martínez  
ivan.martinez.2@bbva.com

Pedro Uriz Borrás  
pedro.uriz2@bbva.com

Cecilia Posadas  
c.posadas@bbva.com

Claudia Ceja  
claudia.ceja@bbva.com

Ociel Hernández  
ociel.hernandez@bbva.com

Juan Luis Ordaz Díaz  
juan.ordaz@bbva.com

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

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

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

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

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

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

**BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo.**

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

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

### EXCLUSIVAMENTE PARA LOS LECTORES RESIDENTES EN MÉXICO

En los doce meses pasados, BBVA Bancomer ha otorgado créditos bancarios a la/s siguiente/s emisora/s que son objeto de análisis en el presente informe: **ALFA, AXTEL, COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD, CONSTRUCCION Y SERVICIOS INTEGRALES SIGMA, CORPORACION GEO, DAIMLER MEXICO, FACILEASING, GENOMMA LAB INTERNACIONAL, GEO EDIFICACIONES, GRUPO CARSO, GRUPO CASA SABA, GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, GRUPO PALACIO DE HIERRO, IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, INDUSTRIAS BACHOCO, INMOBILIARIA RUBA, PEMEX CORPORATIVO, TIENDAS CHEDRAUI, 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), TIIE de 28 días (TE28), Swap de TIIE, CETES de 91 días (CE91)), Bonos M, Bonos M3, Bonos M10, Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), Contrato de Opciones (IPC, Acciones América Móvil, Cemex, CPO, Femsa UBD, Gcarso A1, Telmex L), Udibonos.**

Hasta donde se tiene conocimiento, un Consejero, Director General o Directivo que ocupa el nivel inmediato al director general de BBVA Bancomer funge a su vez con dicho carácter en la/s siguiente/s Emisora/s que pueden ser objeto de análisis en el presente informe: **Alfa, Aisea, America Movil, AMX, Asur, CMR, Coca-Cola Femsa, Consorcio Hogar, Dine, El Puerto de Liverpool, Fomento Economico Mexicano, Grupo Aeroportuario del 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.