

Perspectiva Semanal

México

Lo más relevante

La Semana

- **Producción Industrial:** prevemos un fuerte incremento anual en enero, creciendo las manufacturas a tasa anual de dos dígitos, ante el impulso de la industria automotriz (p. 4).
- **Indicadores Coincidente y Adelantado:** estimamos tasas mensuales positivas para ambos en diciembre, aunque menores a las del mes previo (p. 2).
- **Inflación:** luego de la sorpresa positiva en la 1ª mitad de febrero, anticipamos que las cifras de todo el mes confirmarían el incremento de la inflación general anual (p. 2).
- **Salarios Contractuales:** estimamos que las negociaciones de febrero llevaron a un incremento promedio de 4.8%, mayor a la expectativa de inflación de 12 meses, 4.4% (p. 4).
- **Inversión Fija Bruta:** es probable que siga disminuyendo su ritmo de contracción anual, ante una mejoría adicional en compras de maquinaria y equipo (p. 4).
- **EUA:** esperamos aumentos en solicitudes de apoyo por desempleo y en los inventarios de negocios. La confianza del consumidor sin cambios significativos. En tanto, es factible una reducción en el déficit comercial y en las ventas al menudeo (p. 5).

Otras Notas

- **Mercados Locales:** apreciación generalizada de activos locales. Continúa el ejercicio de opciones de venta de dólares a Banxico y el peso alcanza su mejor nivel desde mediados de enero (p. 6).
- **EUA:** en febrero hay un balance positivo de los datos del mercado laboral. La caída de la nómina no agrícola y la tasa de desempleo fueron menores a lo esperado (p. 8).

Calendario Semanal

Fecha	País	Concepto	Para	Est. Citi/		Dato
				Bmx	Consenso	Prev.
08-mar	MEX	Indicador Adelantado (var. mensual, %)	DIC	0.28	n.d.	1.2
08-mar	MEX	Indicador Coincidente (var. mensual, %)	DIC	0.59	n.d.	1.5
09-mar	MEX	Inflación General (var. mensual, %)	FEB	0.51	0.50	1.09
09-mar	MEX	Inflación General (var. anual, %)	FEB	4.76	4.75	4.46
09-mar	MEX	Inflación Subyacente (var. mensual, %)	FEB	0.41	0.40	0.66
09-mar	MEX	Inflación Subyacente (var. anual, %)	FEB	4.61	4.60	4.70
10-mar	MEX	Salarios Contractuales (var. nominal anual, %)	FEB	4.8	4.7	4.4
11-mar	MEX	Inversión Fija Bruta (var. anual, %)	DIC	-5.0	-4.9	-7.1
12-mar	MEX	Producción Industrial (var. anual, %)	ENE	5.7	5.5	1.6

Fuente: Banamex con datos de Citigroup y Bloomberg

Eduardo González
52 (55) 2226-6250
egonzale@banamex.com

Arturo Vieyra
52 (55) 2262-9555
avieyra@banamex.com

Sergio Luna
52-55-22-26-6799
sluna@banamex.com

La recuperación industrial aún sigue ganando impulso

Entre un gran número de datos que se publican en la semana, creemos que la atención del mercado se centrará sobre los de inflación de febrero y los de producción industrial de enero. Pensamos que la primera es poco probable que difiera de manera significativa de las cifras anuales reportadas para la primera mitad del mes. Por lo tanto, vemos más impacto potencial para los mercados en el reporte de producción industrial; en particular porque nuestro pronóstico es ligeramente mayor al consenso.

Indicadores Coincidente y Adelantado (Lunes, 9:00 a.m.; Diciembre, Pronóstico: 0.6% y 0.3% mensual, respectivamente). Esperamos cambios mensuales positivos para ambos indicadores, aunque menores a los reportados en noviembre. Para el adelantado, creemos que nuestro estimado es consistente con una consolidación de la recuperación económica en los primeros meses de este año. Este pronóstico supone desempeños positivos en cuatro de los seis componentes del índice durante el último mes de 2009, destacando los precios del petróleo y el tipo de cambio real. Para el indicador coincidente, prevemos un avance mensual moderado, en línea con el comportamiento mostrado por la actividad económica general, la producción industrial y las ventas al menudeo.

Cuadro 1. Indicadores Coincidente y Adelantado

Variación mensual, %	Dic-09 (e)	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Ago-09	Jul-09
Indicador Coincidente	0.6	1.5	0.3	0.1	-1.3	1.2
Indicador adelantado	0.3	1.2	1.0	0.2	0.1	0.5

e: estimado.

Fuente: Banamex con datos de INEGI

Inflación (Martes, 9:00 a.m.; Febrero, Pronóstico: 0.51% Mensual y 4.76% Anual). Nuestro estimado de inflación mensual se ubica ligeramente por arriba del 0.50% anticipado por el consenso en nuestra última encuesta Banamex sobre expectativas de inflación y política monetaria. Para la inflación subyacente estimamos una tasa mensual de 0.41%, también ligeramente por arriba de la esperada por el consenso, 0.40%. Si nuestros pronósticos son correctos, la inflación general anual ascendería a 4.76% desde 4.46% en enero; mientras que la subyacente anual descendería a 4.61% desde 4.70% en el mes previo.

Cuadro 2. Tendencias Recientes de la Inflación

Variación mensual, %	Feb-10 (e)	Ene-10	Dic-09	Nov-09
Inflación general	0.51	1.09	0.41	0.52
Subyacente	0.41	0.66	0.50	0.20
Mercancías	0.44	0.95	0.35	0.19
Alimentos procesados, b&t	0.39	1.26	0.54	0.12
No alimentos	0.49	0.68	0.20	0.25
Servicios	0.38	0.38	0.63	0.21
Vivienda	0.41	0.52	0.28	0.14
Educación	0.28	0.34	0.01	0.00
Otros	0.38	0.25	1.31	0.39
No Subyacente	0.78	2.27	0.18	1.41
Agropecuarios	0.25	2.54	0.11	-1.02
Frutas y verduras	0.37	5.17	-0.83	-2.55
Pecuarios	0.18	0.86	0.72	0.00
Administrados y concertados	1.05	2.13	0.22	2.72
Administrados	0.78	1.22	0.46	5.80
Concertados	1.35	3.13	-0.04	-0.40

e. Estimado.

Fuente: Banamex con datos de BANXICO y estimaciones propias

Cuadro 3. Inflación Pronóstico Febrero 2010

Concepto	2a		Impacto p.p.	Anual* mes	
	quincena	Mensual		Anual *	anterior
Inflación general	0.21	0.51	0.51	4.76	4.46
Subyacente	0.20	0.41	0.30	4.61	4.70
Mercancías	0.16	0.44	0.16	5.57	5.73
Alimentos procesados, b&t	0.13	0.39	0.06	6.00	5.90
No alimentos	0.18	0.49	0.09	5.21	5.59
Servicios	0.25	0.38	0.14	3.72	3.73
Vivienda	0.21	0.41	0.07	2.79	2.91
Educación	0.08	0.28	0.02	4.13	4.24
Otros	0.36	0.38	0.06	4.61	4.47
No Subyacente	0.22	0.78	0.21	5.15	3.80
Agropecuarios	0.22	0.25	0.02	6.69	4.96
Frutas y verduras	0.40	0.37	0.01	15.29	8.39
Pecuarios	0.10	0.18	0.01	1.62	2.79
Administrados y concertados	0.21	1.05	0.19	4.37	3.21
Administrados	0.11	0.78	0.07	4.16	2.96
Concertados	0.32	1.35	0.12	4.59	3.47

p.p. Puntos porcentuales

* Variación del índice respecto al mismo mes del año anterior.

Fuente: Banamex con datos de BANXICO y estimaciones propias

Salarios Contractuales (Miércoles, 2:30 p.m.; Febrero, Pronóstico: 4.8%). Nuestro estimado sobre las negociaciones de los salarios contractuales está por arriba del 4.7% esperado por el consenso de la última encuesta mensual de Banxico.

Cuadro 4. Tendencias Recientes de Salarios Contractuales

Incremento anual, %	Feb-10(e)	Ene-10	Dic-09	Nov-09
Salarios Contractuales (%)	4.8	4.4	5.2	4.2

Fuente: Banamex e STPS

Inversión Fija Bruta (Jueves, 9:00 a.m.; Diciembre, Pronóstico: -5.0% anual). El consenso espera también una variación anual de -5.0%. Nuestra proyección supone una disminución en la tasa de contracción anual de las compras de maquinaria y equipo, tanto importados como de origen nacional. En tanto, estimamos que la inversión en construcción registró una caída anual similar a la del mes previo. Si nuestro pronóstico resulta correcto, la contracción de la inversión fija bruta durante todo el 2009 sería de 10.9%.

Cuadro 5. Inversión Fija Bruta

Variación anual, %	Dic-09 (e)	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Ago-09	Jul-09
Total	-5.0	-7.1	-13.5	-11.4	-11.7	-14.0
Construcción	-1.1	-1.0	-4.7	-2.0	-2.3	-1.6
Maquinaria Importada	-11.0	-16.0	-27.3	-24.6	-23.7	-29.9
Maquinaria Nacional	-5.7	-11.2	-16.4	-18.3	-24.4	-25.5

e: estimado.

Fuente: Banamex e INEGI

Producción Industrial (Viernes, 9:00 a.m.; Enero, Pronóstico: 5.7% anual). El consenso anticipa una variación anual de 5.6%, levemente por debajo de nuestra previsión. El principal motor del crecimiento de la producción industrial debe provenir de la industria de equipo de transporte (la producción de vehículos ligeros creció 102% anual durante enero en términos de unidades), lo cual debe reflejarse en una tasa de dos dígitos para el crecimiento anual de la industria manufacturera. En tanto, seguimos viendo una tasa de variación anual negativa para la construcción, aunque de menor magnitud que en meses anteriores. Para minería y electricidad, gas y agua, esperamos tasas de crecimiento anual un poco mayores a las de diciembre.

Cuadro 6. Producción Industrial

Variación anual, %	Ene-10 (e)	Dic-09	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Ago-09
Total	5.7	1.6	-1.5	-5.4	-5.5	-7.4
Minería	2.4	1.3	1.0	2.0	3.3	2.5
Manufacturas	10.6	4.3	-1.0	-6.7	-8.1	-10.9
Construcción	-3.4	-5.6	-5.8	-9.4	-7.5	-8.0
Electricidad, Gas y Agua	2.7	2.4	2.7	4.5	5.5	2.7

e: estimado.

Fuente: Banamex e INEGI

Sonia Machain

Con información de Citi
Global Markets
52 (55) 2262-9547
smachainmi@banamex.com

EUA

- Estimamos una ligera disminución en el déficit comercial de enero, debido a la baja en las importaciones y exportaciones, después del aumento de diciembre.
- En las solicitudes iniciales de apoyo por desempleo pronosticamos un aumento de 6,000 personas, empujando el promedio móvil de cuatro semanas hasta 480,000. El número de beneficiados podría aumentar en 50,000 personas.
- Las ventas al menudeo posiblemente disminuyeron en febrero como consecuencia de la enorme tormenta que azotó la Costa Este del país, lo cual podría llevar a una sólida mejoría en marzo.
- Esperamos un incremento moderado en los inventarios de negocios en enero. El aumento reportado de los inventarios de manufacturas se combina con una pequeña recuperación en las ventas al mayoreo después del menor dinamismo mostrado en diciembre.
- Esperamos un modesto cambio a la baja en la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan; aunque prevemos un mayor optimismo para los próximos meses.

Cuadro 7. EUA: Calendario Semanal

Fecha	Concepto	Para	Est. Citi/		Dato Prev.
			Bmx	Consenso	
09-mar	Índice de Optimismo NFIB (Federación Nac. de Empresas Independientes)	FEB	n.d.	n.d.	89.3
10-mar	Inventario de Mayoristas (var. mensual, %)	ENE	n.d.	0.2	-0.8
10-mar	Balance Presupuestal (mensual, mmd)	FEB	-215.0	-210.0	-42.6
11-mar	Balanza Comercial (mmd)	ENE	-39.0	-41.0	-40.2
11-mar	Solicitudes Iniciales al Seguro de Desempleo (miles)	06-mar	475	460	469
11-mar	Solicitudes Existentes al Seguro de Desempleo (millones)	27-feb	4.55	4.50	4.50
12-mar	Ventas al Menudeo Anticipadas (var. mensual, %)	FEB	-0.3	-0.2	0.5
12-mar	Ventas al Menudeo sin autos (var. mensual, %)	FEB	0.0	0.0	0.6
12-mar	Confianza del Consumidor U. Michigan (índice preliminar)	MAR	73.5	73.8	73.6
12-mar	Inventarios de Negocios (var. mensual, %)	ENE	0.1	0.2	-0.2

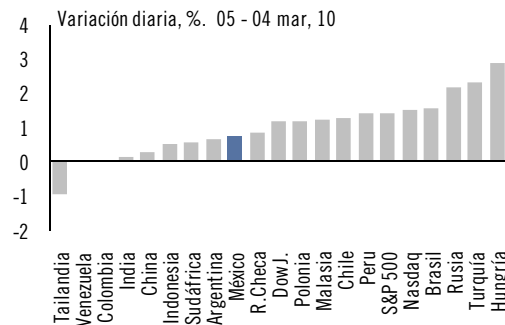
Fuente: Banamex con datos de de Citigroup y Bloomberg

José Miguel Torres
52 (55) 2226-7156
jmtorresg@banamex.com

Peso en su Mejor Nivel desde Mediados de Enero

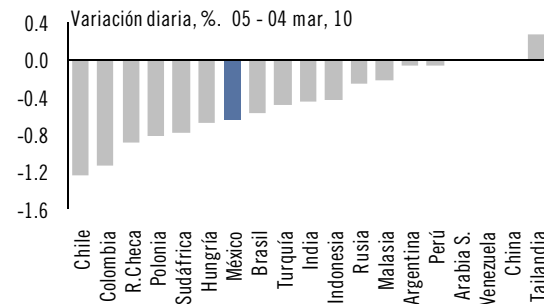
Durante su primera semana de operación, se ejercieron 344 md en opciones para vender dólares a Banxico. En particular, el 5 de marzo se ejercieron 106 millones de dólares (md). Al final de la jornada, el peso avanzó 0.6% frente al dólar, cuya cotización spot cerró en 12.63, el mejor nivel para el peso desde el pasado 19 de enero. En el resto de los mercados locales también hubo noticias positivas. Por un lado, el optimismo de los inversionistas de EUA se contagió a las acciones locales y el Índice de Precios y Cotizaciones avanzó 0.7%. El perfil de riesgo país, medido por el diferencial en el CDS a 5 años, también mejoró: cerró en 116pb, tras un “apretón” de 2pb. Por último, en los mercados locales de renta fija se observaron movimientos marginales en tasas. Así, los swaps de TIIE continúan descontando un ciclo de contracción monetaria de 75pb en lo que resta del año.

Gráfica 1. Bolsas



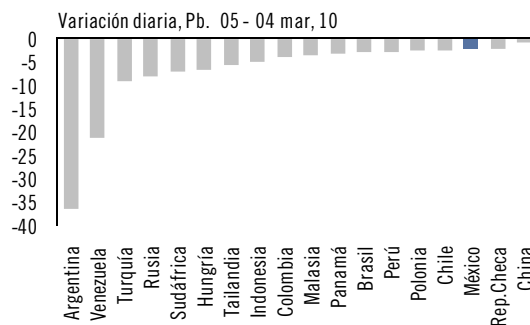
Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 2. Tipos de Cambio



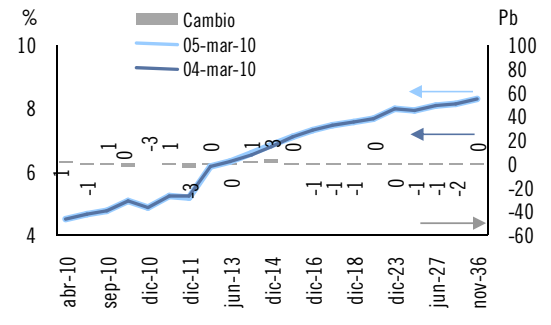
Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 3. CDS



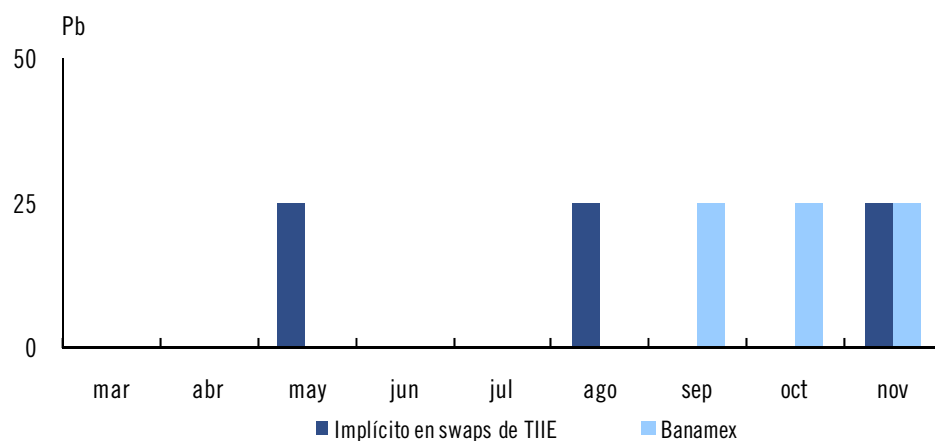
Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 4. Curva de Rendimientos



Fuente: Banamex con datos de PIP

Cuadro 8. Opiniones sobre la Política Monetaria de Banxico, Movimientos en la Tasa de Política



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

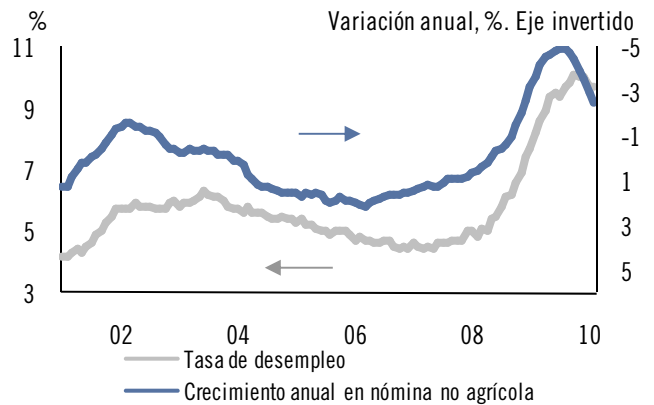
Advertencia: nuestras estimaciones de los movimientos en la tasa de política implícitos en los swaps de TIE tienen como objetivo proporcionar un indicador aproximado de las opiniones del mercado sobre la posible trayectoria futura de la política monetaria de Banxico, por lo que no deberían ser utilizados como referencias para transacciones financieras reales. Estos cálculos están basados en swaps de tasas de interés que se negocian en el mercado y se cotizan usando tasas con cupón. Es importante señalar que es necesario convertir estas tasas a tasas cupón-cero antes de poder obtener las tasas forward equivalentes. Por tanto, dada la naturaleza implícita de nuestras tasas forward, no necesariamente coinciden con las que se negocian en el mercado.

EUA: mejora desempeño del mercado laboral

En febrero hubo un balance positivo en los datos del mercado laboral. La nómina no agrícola disminuyó en 36 mil trabajadores, cifra menor a la reducción de 68 mil esperada por el consenso. Asimismo, la nómina manufacturera registró una ganancia de mil trabajadores, también mayor a la caída esperada de 15 mil. Otro elemento positivo fue que las revisiones netas de las cifras de diciembre y enero arrojaron un aumento en la nómina nacional de 35 mil trabajadores. En tanto, la tasa de desocupación fue de 9.7% en febrero igual a la de enero y ligeramente menor al 9.8% esperado.

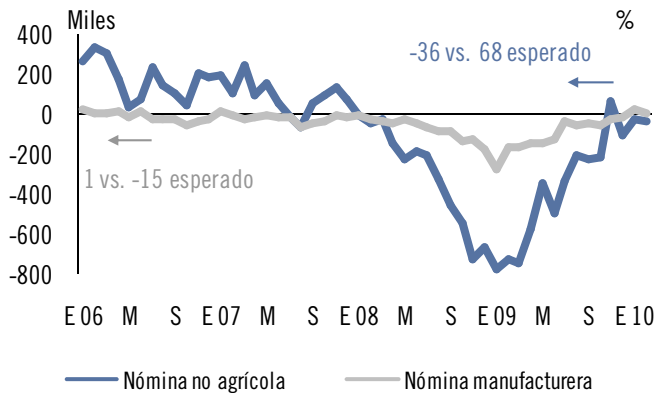
Positivo: el clima adverso tuvo un impacto menor al esperado en el desempeño de las variables laborales en febrero. No obstante, sin este efecto es muy factible que la nómina no agrícola hubiera presentado un incremento moderado (*Arturo Vieyra*).

Gráfica 6. EUA: Mercado Laboral



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 5. EUA: Mercado Laboral



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Concepto	2008	2009p	2010p	2011p
Inflación y Variables Financieras				
Tasa de Cetes a 28 días (%)				
Promedio anual	7.88	5.42	4.69	6.13
Fin de período	8.25	4.50	5.25	6.25
Bono a 10 años				
Promedio anual	8.36	7.97	8.38	8.58
Fin de período	8.35	7.99	8.95	8.20
Tipo de cambio (pesos por dólar)				
Promedio anual	11.21	13.60	12.68	12.70
Fin de período	13.67	13.09	12.50	12.90
Tipo de cambio real bilateral (índice ene 10 = 12.83)				
Promedio anual	11.94	13.71	12.76	12.80
Fin de período	13.66	12.98	12.77	12.64
Inflación al consumidor				
Promedio anual	5.12	5.30	4.85	3.68
Fin de período	6.53	3.57	5.09	3.81
Inflación Subvacente				
Promedio anual	4.95	5.28	4.78	4.11
Fin de período	5.73	4.46	4.58	4.14
Sector real				
Producción				
PIB (variación real anual, %)	1.5	(6.5)	4.0	4.0
PIB nominal (miles de millones de pesos)	12,131	11,823	12,795	13,842
PIB (miles de millones dólares)	1,100	877	992	1,040
Actividad industrial (variación real anual, %)	(0.6)	(7.3)	4.4	4.3
Manufacturas (variación real anual, %)	(0.6)	(10.2)	4.3	4.4
Construcción (variación real anual, %)	0.6	(7.5)	4.9	4.5
Demanda Interna				
Ventas menudeo (variación real anual %)	1.2	(4.3)	3.4	3.4
Inversión fija bruta (variación real anual, %)	4.9	(10.9)	8.3	8.5
Mercado Laboral				
Tasa de desempleo (% de la PEA)	4.0	5.5	5.0	5.1
Empleo IMSS (prom. anual, mill. de trab.)	14.3	13.9	14.3	14.8
crecimiento anual (%)	2.0	-3.1	3.1	3.4
Nuevos empleos (promedio anual, miles de trab.)	279.6	-442.2	424.0	492.5
Masa salarial (variación real promedio anual, %)	2.2	-4.1	3.1	3.8
Salario Real (variación promedio anual, %)	0.2	-1.0	-0.1	0.3
Sector Externo				
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	(15.9)	(5.2)	(9.2)	(21.0)
% del PIB	(1.4)	(0.6)	(0.9)	(2.0)
Balanza comercial (mmd)	(17.3)	(4.7)	(9.6)	(18.9)
Exportaciones (mmd)	291.3	229.7	254.5	273.1
crecimiento anual (%)	7.2	-21.2	10.8	7.3
Importaciones (mmd)	308.6	234.4	264.2	292.0
crecimiento anual (%)	9.5	-24.0	12.7	10.5
Remesas Familiares (var. anual, %)				
Dólares	(3.6)	(15.7)	3.8	5.1
Pesos reales	(6.4)	2.8	(5.8)	5.2
Precio petróleo mezcla mexicana (Prom.anual, d/b)	84.4	57.5	73.0	73.0
Inversión Extranjera Directa (mmd)	23.2	11.4	21.0	20.0
Deuda Externa Total (mmd) ¹	201.2	184.2	197.4	207.6
Reservas Internacionales (mmd)	85.4	90.8	109.7	125.1
Sector Público²				
Balance público (% del PIB)	-0.1	(2.3)	(2.5)	(2.1)
Balance público amplio, RFSP (% del PIB)	(2.2)	(3.2)	(3.1)	(2.7)
Deuda pública amplia (% del PIB)	35.7	37.7	38.0	37.8
EUA				
PIB (variación real anual, %)	0.4	(2.4)	3.2	2.8
Producción manufacturera (variación real anual, %)	(3.2)	(11.2)	4.2	4.3
Inflación al consumidor (promedio, %)	3.8	(0.3)	2.2	1.4
Tasa Fed (fin de período, %)	0.25	0.13	1.00	2.25
Tasa 10 años (promedio, %)	3.65	3.25	3.80	4.55
Yen/Dólar (fin de período)	91	93	92	91
Dólar/Euro (fin de período)	1.40	1.43	1.35	1.35

p / pronóstico.

1. Cambiamos esta serie, ahora consideramos la versión amplia en lugar de la tradicional que veníamos reportando.

2. Pronóstico elaborado con base en la nueva metodología de Banxico.

Fuente: Banamex con datos de Banxico, Inegi, SHCP y estimaciones propias

	Variación anual, %						Variación mensual, %					
	ago-09	sep-09	oct-09	nov-09	dic-09	ene-10	ago-09	sep-09	oct-09	nov-09	dic-09	ene-10
Mercado Interno												
Inversión	-11.7	-11.4	-13.5	-7.1			0.0	-1.0	-0.7	1.9		
Construcción	-2.3	-2.0	-4.7	-1.0			-0.7	-0.7	-0.6	0.6		
Maquinaria nacional	-24.4	-18.3	-16.4	-11.2			1.4	1.7	-0.1	0.8		
Maquinaria importada	-23.7	-24.6	-27.3	-16.0			-2.8	-3.0	-1.1	5.4		
Transporte pesado ANPACT	-64.3	-49.7	-25.7	-20.1	-17.8	1.7						
Ventas comerciales (INEGI)												
Al menudeo	-5.5	-4.6	-4.6	-1.5	1.6		-0.8	-0.1	-0.2	2.0	0.3	
Al mayoreo	-8.0	-5.3	-8.5	-1.6	-1.2		1.9	1.0	0.1	0.6	1.1	
Ventas menudeo de Autos (AMIA) ¹	-31.6	-23.6	-18.5	-17.4	-9.2	-8.0						
Ventas Walmex ²	0.5	-0.9	0.6	-1.7	0.7	1.0	-0.2					
ANTAD ²	-3.4	-4.7	-1.4	-5.8	2.3	-0.6						
Mercado Externo												
Exportaciones	-24.7	-17.3	-10.1	10.0	22.8	26.7	3.2	4.4	7.3	5.8	0.3	1.4
Petróleo crudo	-51.0	-20.3	-1.5	38.8	101.0	71.4						
Precio mezcla (dóls/brr)	67.2	64.7	68.9	72.4	69.8	71.8						
Volumen (Mbd)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.2						
Manufacturas	-17.2	-17.3	-11.2	6.0	15.3	21.5	5.0	1.1	5.8	7.6	-2.6	2.3
Autos ¹	-22.4	-18.7	-13.0	-2.6	26.8	123.6						
Importaciones	-28.0	-22.1	-21.1	-3.2	11.7	16.9	1.7	2.8	1.9	7.9	-0.5	2.8
Intermedias	-26.1	-19.9	-18.3	2.0	18.4	19.2	2.8	3.6	2.4	9.0	-1.6	1.0
De capital	-25.3	-24.0	-25.8	-13.6	-9.8	-10.5	-1.5	0.5	0.4	4.2	1.4	-1.1
De consumo	-38.2	-30.5	-29.8	-16.8	6.1	37.3	-4.5	-0.2	-4.6	8.5	12.3	13.4
Balanza comercial (md)	-782	-1,075	93	-195	-246	-333	-324	-274	557	521	236	20
Producción												
IGAE	-6.9	-5.3	-5.5	-1.7	0.5		-0.2	0.7	0.7	1.4	0.3	
Industria	-7.4	-5.5	-5.4	-1.5	1.6		-0.9	0.3	1.5	0.7	1.0	
Manufacturas	-10.9	-8.1	-6.7	-1.0	4.3		-0.4	1.4	2.6	2.1	1.9	
Construcción	-8.0	-7.5	-9.4	-5.8	-5.6		-2.7	-1.2	0.4	0.1	-1.1	
Servicios	-7.1	-5.2	-5.9	-2.5	-0.3		-0.2	1.1	-0.1	1.1	0.5	
Agricultura	9.3	-6.2	1.5	6.3	-0.5		-1.8	-2.1	3.0	1.9	-1.7	
Producción autos ¹	-34.3	-22.7	-13.9	-3.0	25.4	102.4						
Mercado Laboral												
Empleo												
Manufacturas	-10.3	-9.3	-7.1	-5.7	-3.9		-0.3	0.1	0.8	0.1	0.2	
Comercio												
Al menudeo	-3.2	-3.0	-3.0	-3.4	-3.4		-0.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.1	
Al mayoreo	-3.5	-4.1	-3.8	-2.8	-2.7		-0.1	-0.4	-0.1	0.3	-0.3	
Formal IMSS ^{3y7}	-3.8	-3.7	-3.4	-2.2	-1.3	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.5	1.1	0.0
Desempleo												
Tasa de desocupación abierta nacional ⁴	6.3	6.4	5.9	5.3	4.8	5.9	5.8	6.0	5.7	5.6	5.4	5.6
Salarios reales ⁵												
Manufacturas	0.2	0.7	-2.0	0.8	2.3		-0.3	0.6	-1.1	0.8	0.1	
Comercio												
Al menudeo	-6.8	-2.5	-2.9	-2.8	0.5		-0.6	1.8	-1.1	-0.2	-1.1	
Al mayoreo	-1.8	0.0	1.2	3.2	2.1		-0.1	0.2	1.1	0.3	-0.6	
IMSS												
Contractuales ⁵	-1.1	-0.9	-0.8	-1.2	-1.2		4.3	4.6	4.1	4.2	5.2	4.4

1. Medida en unidades; 2. Mismas tiendas a tasa real anual; 3. Se refiere al empleo del IMSS de permanentes y eventuales urbanos 4. Porcentaje de la PEA; 5. Remuneraciones reales por persona; 6. Incrementos nominales; 7. Estimaciones Banamex de la serie desestacionalizada.

Fuente: Banamex, con datos de INEGI, AMIA, ANPACT, WALMEX, ANTAD, BANXICO, STPS e IMSS.

Indicador	Día de Publicación	Periodo	Dato	Est. Bmx	Consenso ¹	Previo	Comentario
Confianza del Consumidor (Índice)	04-mar	FEB	80.6	82.0	82.5	82.1	Ajustado por estacionalidad, el índice se mantuvo en los niveles del mes previo, mostrando todavía una gran debilidad. La percepción sobre posibilidades de compra de bienes duraderos cayó 4.3% mensual. Así, los datos sugieren una reactivación todavía a ritmo lento del consumo.
Balance Público (mmp)	02-mar	ENE	6.4	n.d.	n.d.	-274.5	Durante enero las finanzas públicas mostraron mayor fortaleza. Los ingresos públicos crecieron más que lo esperado; el gasto creció a un ritmo muy moderado y el balance público mostró un ligero superávit.
Remesas (var. anual, %)	01-mar	ENE	-15.8	-11.3	n.d.	-12.2	Durante 15 meses las remesas registran variaciones anuales negativas. En enero ingresaron 1,320 millones de dólares, el menor monto desde febrero de 2004 (1,172). En términos desestacionalizados también se observa un retroceso en las remesas: -5.6% con respecto al mes previo.
Financiamiento directo vigente al Sector Privado (var. real anual, %)	26-feb	ENE	-6.8	-6.0	n.d.	-4.7	Como anticipamos, la mayor caída anual del crédito respecto al mes previo se debió a los préstamos a empresas, -5.6% anual versus -1.7% en diciembre. El crédito al consumo cayó 19.1% (nuestro pronóstico -18.8%), y los hipotecarios crecieron 9.7% (esperábamos 9.8%). Vemos poco probable un repunte vigoroso del crédito a corto plazo
Cuenta Corriente (miles de millones de dólares)	25-feb	4T	-0.7	-0.1	-0.2	-3.7	Para todo 2009 la cuenta corriente sumó 5.2 mmd, equivalente a 0.6% del PIB, nivel muy por debajo del promedio de la década (1.3% del PIB).
Tasa de Desempleo (% de PEA)	25-feb	ENE	5.87	5.27	5.30	4.80	Cifras desestacionalizadas también registraron un nivel de desempleo mayor respecto a diciembre (5.56% versus 5.45%). A pesar del incremento mensual, aún prevalece la tendencia moderadamente descendente.
Inflación General 1a. Quincena (var. quincenal, %) (var. anual, %)	24-feb	FEB	0.18 4.76	0.30 4.88	0.25 4.83	0.45 4.74	Nuestro balance de los resultados es positivo. Consideramos que el reciente reporte de precios inclina los riesgos de la inflación a la baja, y por tanto, fortalece nuestra expectativa de que Banxico mantendrá el nivel de la tasa de política monetaria hasta septiembre próximo.
Inflación Subyacente 1a. Quincena (var. quincenal, %) (var. anual, %)	24-feb	FEB	0.17 4.63	0.26 4.73	0.26 4.73	0.29 4.76	Fue notorio el descenso anual de la inflación subyacente (a 4.63% anual desde 4.76%), consideramos que ello refleja la debilidad de la demanda interna, al mismo tiempo que señala la ausencia de una contaminación generalizada de expectativas inflacionarias.
PIB Nominal (variación anual, %)	24-feb	4T	3.5	1.0	1.1	-3.4	En todo 2009, el PIB nominal promedió 11.8 billones de pesos, 2.5% abajo del de 2008. En dólares, el PIB bajó a 877 mil millones, que en términos per-cápita equivale a 8,156 dólares, cifra 21% menor a la de un año antes.
Balanza Comercial (millones de dólares)	23-feb	ENE	-333	-604	-542	-246	Las cifras desestacionalizadas por el INEGI registraron en enero aumentos mensuales en las exportaciones manufactureras y en las importaciones (2.3 % y 2.8% respectivamente). Ambos indicadores confirman que los flujos de comercio se están recuperando.
Ventas Comerciales al Menudeo (var. anual, %)	23-feb	DIC	1.6	1.6	1.5	-1.5	La primera tasa anual positiva en 16 meses. Las ventas aumentaron 0.3% mensual, ajustadas por estacionalidad. Su aumento trimestral fue de 0.9% en el 4° trimestre '09, y sugiere un avance moderado del consumo en el periodo.
PIB Real (variación anual, %)	22-feb	4T	-2.3	-2.5	-2.6	-6.1	La caída anual en el 4° trim. menor a la prevista, y revisión de cifras anteriores, llevaron al PIB a caer 6.5% en todo 2009, contra -6.7% que anticipamos. Su avance trimestral anualizado se moderó, a 8.4% (esperábamos 7.1%) desde 10.4% en el 3er. trimestre. Para 2010, nuestra previsión de 4.0% se mantiene.
IGAE (var. real anual, %)	22-feb	DIC	0.5	-0.3	-0.3	-1.7	Primera lectura anual positiva en catorce meses. A tasa mensual creció 0.35%, con lo que acumuló un avance de 6.6% desde su mínimo en mayo de 2009. La perspectiva para lo meses siguientes es positiva.
Anuncio de Política Monetaria (Tasa de fondeo, %)	19-feb	FEB	4.50	4.50	4.50	4.50	Banxico mantuvo la tasa de fondeo sin cambios. No detectamos un cambio significativo en el tono del comunicado, aunque se destacan varios factores que deberán requerir de una cercana vigilancia por parte del banco central.
Balanza de turismo (millones de dólares)	12-feb	DIC	350.0	n.d.	n.d.	247.9	El superávit fue 3.2% mayor al de diciembre '08, ante menor caída anual de ingresos (-4.5%) que de egresos (-7.5%). En todo 2009, el superávit ascendió a 4.1 mmd, 13% menor al de 2008.
Producción Industrial (var. anual, %)	11-feb	DIC	1.6	0.8	1.0	-1.5	Creció 1.0% mensual, y su tasa anual fue la primera positiva desde abril 2008, cuando creció 6.2%. Las manufacturas, creciendo 4.3% anual, impulsaron la mejoría industrial. La PI cayó 1.9% anual en el 4° trimestre, tasa consistente con nuestro pronóstico de -2.5% anual para el PIB del trimestre.
Salarios Contractuales (var. nominal anual, %)	10-feb	ENE	4.4	4.9	4.7	5.2	El aumento salarial promedio se encuentra una vez más por debajo de la expectativa de inflación para los próximos 12 meses, arrojando una pérdida real de -0.1%, ello limita el repunte del consumo, pero coadyuva a la contención de las presiones inflacionarias.
Empleo IMSS (var. anual, %)	09-feb	ENE	-0.1	-0.8	n.d.	-1.3	Por sectores, aunque la mayoría continuó registrando tasas anuales negativas de crecimiento en enero, destacó el menor deterioro de las manufacturas (-0.64%) y la reactivación de los servicios (1.0%); mientras que la construcción sigue mostrando un mayor rezago (-3.5%).
Inversión Fija Bruta (var. real anual, %)	09-feb	NOV	-7.1	-6.9	-6.6	-13.5	Aumentó 1.9% mensual, ajustada por estacionalidad. Sus tres componentes con tasas mensuales positivas, destacan las compras de bienes de capital importados (5.4%). Las cifras sugieren el inicio de la reactivación de la inversión, la cual esperamos sea lenta en los siguientes meses.
Salarios IMSS (var. anual, %)	08-feb	DIC	-1.2	n.d.	n.d.	-1.2	En 2009 el retroceso de los salarios reales es de 1.0% en promedio. El resultado se suma a la pérdida de empleos, por lo que la disminución de la masa salarial promedia 2.5%, durante el periodo mencionado, limitando las posibilidades de expansión del consumo.
Indicador Adelantado (var. mensual, %)	05-feb	NOV	1.2	1.1	n.d.	1.0	Ligó su sexto incremento mensual en línea, siendo los dos últimos los mayores. Ello apoya nuestra perspectiva de que la recuperación económica se aceleró a finales del 2009, y continuó en los primeros meses de este año.
Indicador Coincidente (var. mensual, %)	05-feb	NOV	1.5	1.2	n.d.	0.3	Este indicador coincidente parece comenzar a confirmar que la recesión tocó fondo en mayo, como hemos señalado en ocasiones anteriores.

1. Se reporta el consenso de Bloomberg para todas las cifras exceptuando las de inflación, en cuyo caso el consenso proviene de la Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros de Banamex.

Tipo de Cambio			Futuros del Peso			Volatilidad del Tipo de Cambio			Posición de Futuros en CME		
	Cierre	Var. Diaria	Mes	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	02-mar-10	Cierre	Var. semanal
Peso	12.631	-0.64%	jun-10	12.7836	-0.42%	1s	8.15%	-0.19%	Corta MXN	-3,133	41.30%
Euro	1.363	0.33%	sep-10	12.9241	-0.42%	1m	9.63%	-0.35%	Larga EUR	-1,363	-6.03%
Yen	90.280	1.42%	dic-10	13.0804	-0.43%	2m	9.97%	-0.67%	Larga GBP	-6,320	4.25%
Libra Est.	1.514	0.70%	mar-11	13.2450	-0.43%	3m	10.60%	-0.68%	Corta JPY	-4,580	1825.10%
Real	1.778	-0.57%	jun-11	13.4138	-0.44%	6m	11.70%	-0.37%	Corta CAD	-3,697	37.44%
Peso Arg.	3.858	0.03%				9m	12.15%	-0.21%	Larga AUD	4,406	26.75%
						1a	12.56%	-0.12%	Corta CHF	734	-27.84%
T-bills, T-Notes, Bonds			UMS						Futuros de Fed Funds		
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Mes	Cierre	Var. Diaria
1m	0.10%	0.002%	UMS 11	0.48%	0.0241%	UMS 22	5.08%	0.0588%	abr-10	0.18%	0.02%
3m	0.15%	0.008%	UMS 12	1.06%	-0.0669%	UMS 26	5.39%	0.0090%	may-10	0.19%	0.01%
6m	0.20%	0.005%	UMS 13	2.17%	0.0291%	UMS 31	6.10%	-0.0070%	jun-10	0.20%	0.01%
2a	0.90%	0.040%	UMS 14	2.64%	0.0823%	UMS 33	6.09%	0.0417%	jul-10	0.23%	0.02%
3a	1.41%	0.054%	UMS 15	3.71%	0.0117%	UMS 34	6.06%	0.0000%	TIPS	Cierre	Var. Diaria
5a	2.34%	0.067%	UMS 16	4.23%	-0.0158%	UMS 40	6.07%	-0.0073%	5a	0.20%	0.03%
10a	3.68%	0.078%	UMS 19	4.93%	0.0856%				10a	1.46%	0.03%
30a	4.64%	0.086%									
Bolsas Internacionales						Precios de Energéticos			Riesgo País		
Índice	Cierre	Var. Diaria	Índice	Cierre	Var. Diaria		Cierre	Var. Diaria	Índice	Cierre	Var. Diaria
IPC (Mx)	32,436.53	0.73%	S&P 500 (EU)	1,138.70	1.40%	Brent	79.40	1.31%	EMBI+Mex	150	-7
Bovespa (Bra)	68,846.50	1.52%	Dax (Alem)	5,877.36	1.42%	WTI-C	81.50	1.61%	EMBI+Bra	188	-8
Merval (Arg)	2,298.74	0.63%	CAC 40 (Fr)	3,910.42	2.14%	Mezcla México	73.19	1.67%	EMBI+Arg	719	-43
Dow Jones (EU)	10,566.20	1.17%	FTSE 100 (UK)	5,599.76	1.31%	Gas Natural	4.55	-4.81%	EMBI+Col	188	-13
Nasdaq (EU)	2,326.35	1.48%	Nikkei (Jpn)	10,368.96	2.20%	Oro	1134.7	0.22%	EMBI+Per	164	-10
						Plata	17.36	1.37%	EMBI+	272	-11
Bonos Gravables			IRS TIIE - Fija			Puntos Forward			Tasas implícitas en Forwards		
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria
			3 X 1	4.95%	0.000%	1d	0.00095	0.00000	1d	2.89%	0.00019
dic-10	4.85%	0.00%	6 X 1	5.06%	0.005%	1s	0.00775	0.00000	1m	3.92%	-0.00006
jun-11	5.21%	0.01%	9 X 1	5.21%	0.024%	2s	0.01725	0.00020	3m	4.33%	0.00098
dic-11	5.18%	-0.03%	13 X 1	5.44%	0.017%	1m	0.04050	0.00075	6m	4.71%	0.00106
dic-12	6.13%	0.00%	26 X 1	6.09%	0.040%	3m	0.13200	0.00150	1a	5.54%	0.00068
jun-13	6.30%	0.00%	39 X 1	6.59%	0.049%	6m	0.27950	0.00500	2a	6.10%	0.00040
dic-13	6.55%	0.01%	52 X 1	6.93%	0.040%	1a	0.59750	0.00250	3a	6.93%	0.00051
dic-14	6.82%	0.03%	65 X 1	7.23%	0.030%	2a	1.25446	-0.01579	4a	7.61%	0.00068
dic-15	7.07%	0.00%	91 X 1	7.63%	0.021%	3a	1.90860	-0.00624	5a	8.37%	0.00095
dic-16	7.27%	-0.01%	130 X 1	7.94%	0.019%	4a	2.50731	-0.02146	7a	9.75%	0.00053
dic-18	7.57%	-0.01%	195 X 1	8.20%	0.016%	5a	3.14332	-0.02096			
jun-20	7.68%	0.00%	260 X 1	8.41%	0.019%	6a	3.77065	-0.03588			
dic-23	7.96%	0.00%	390 X 1	8.51%	0.009%						
dic-24	7.92%	-0.01%									
jun-27	8.07%	-0.01%									
may-29	8.14%	-0.02%									
nov-36	8.28%	0.00%									
Bonos No Gravables			TIIE 28			Bonos Variables			Cetes y Papel Bancario Secundarios		
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Fecha	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Cetes	Cierre	Var. Diaria
jul-11	5.19%	0.00%	02-mar-10	4.920%	-0.203%	BPAs	0.27%	0.000%	1d	4.55%	0.020%
			03-mar-10	4.920%	0.000%	BPAT	0.30%	0.000%	28d	4.51%	0.014%
			04-mar-10	4.935%	0.305%	BPA182	0.37%	0.000%	91d	4.66%	-0.013%
			05-mar-10	4.930%	-0.101%				182d	4.76%	0.007%
									360d	5.06%	-0.027%
Bonos de Tasa Real						Bondes 182	0.00%	0.000%			
Udibonos	Cierre	Var. Diaria	CBICS	Cierre	Var. Diaria	Bondes D 1a	0.12%	0.000%			
dic-12	2.04%	0.047%	ago-12	3.21%	-0.007%	Bondes D 3a	0.17%	0.000%			
dic-13	2.29%	0.030%	dic-22	3.48%	-0.018%	Bondes D 5a	0.20%	0.000%	Bancario	Cierre	Var. Diaria
dic-10	0.75%	0.039%	dic-23	3.83%	-0.007%				1d	4.52%	0.007%
dic-14	2.58%	0.058%	ene-31	0.85%	-0.003%				28d	4.53%	0.025%
jun-19	3.25%	0.031%	nov-32	3.48%	-0.018%	Brems 1a	0.03%	0.000%	91d	4.71%	0.004%
dic-25	3.54%	-0.008%	nov-33	3.03%	0.047%	Brems 3a	0.04%	0.000%	182d	4.79%	-0.018%
nov-35	3.86%	0.007%				Brems 5a	0.04%	0.000%	364d	5.09%	-0.002%
Pronósticos Macroeconómicos 2010			Inflación			Valor de la Udi			Anuncios de Política Monetaria		
Escenario	Encuesta		Mes	Mensual	Anual	Fecha	Cierre		Fecha	Puntos Base	
Banamex	Banxico		sep-09	0.50%	4.89%	02-mar-10	4,412,192		21-ago-09	0.00	
PIB			oct-09	0.30%	4.50%	03-mar-10	4,412,810		18-sep-09	0.00	
T. Cambio (Dic)			nov-09	0.52%	3.86%	04-mar-10	4,413,429		16-oct-09	0.00	
Inflación (Dic)			dic-09	0.41%	3.57%	05-mar-10	4,414,047		27-nov-09	0.00	
Cetes 28 (Dic)			ene-10	1.09%	4.46%	06-mar-10	4,414,666		15-ene-10	0.00	
			feb-10 ^P	0.51%	4.76%	07-mar-10	4,415,285		19-feb-10	0.00	

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos y Sociopolíticos de Banco Nacional de México, S.A, integrante del Grupo Financiero Banamex ("Banamex- Citigroup") que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada de forma independiente por parte de Banamex-Citigroup. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Banamex-Citigroup respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Banamex-Citigroup no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Banamex- Citigroup no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Banamex-Citigroup se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte. La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de Banamex-Citigroup, por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna, sin la previa autorización por escrito de Banamex-Citigroup. El presente reporte se distribuye por Banamex-Citigroup exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable.