

Perspectiva Semanal

México

La Semana

Alberto Gómez Alcalá
52 (55) 2226-6134
agomez@banamex.com

- **Inflación:** luego de la sorpresa negativa en la 1ª mitad de enero, anticipamos que las cifras de todo el mes reafirmarán el incremento de la inflación general anual (p. 2).
- **Producción Industrial:** estimamos una variación anual positiva en diciembre, luego de un largo período de tasas negativas, impulsada por la progresiva recuperación en manufacturas, sobre todo de la industria automotriz (p. 4).
- **Inversión Fija Bruta:** prevemos una importante disminución en su ritmo de contracción anual, con resultados en el mismo sentido en sus tres componentes (p. 3).
- **Salarios Contractuales:** estimamos que las negociaciones de enero llevaron a un incremento promedio menor al del mes previo (p. 3).
- **EUA:** esperamos aumentos en ventas al menudeo y en la confianza del consumidor; un déficit comercial sin cambio, aunque con aumentos en importaciones y exportaciones. En tanto, son factibles reducciones en solicitudes de apoyo por desempleo y en inventarios de negocios (p. 5).

Otras Notas

- **Mercados Financieros:** temores fiscales en Europa continuaron afectando a los mercados globales. El balance local mostró un sesgo positivo, con una recuperación bursátil y cambiaria hacia el final de la sesión del viernes (p. 7).
- **Ventas Walmex:** resultados de enero por arriba de la inflación. Aunque pensamos que obedecen más a estrategias corporativas que a un mejor desempeño del consumo privado (p. 9).
- **Indicadores Compuestos:** con fuertes aumentos en noviembre, levemente arriba de lo que anticipamos, parecen confirmar que la recesión tocó fondo en mayo y que la recuperación ha continuado en los primeros meses de 2010 (p. 9).
- **EUA:** revisión de cifras de la nómina no agrícola arroja un balance más negativo de la recesión sobre el empleo; las cifras de enero aún muestran debilidad, pero con signos alentadores de una incipiente recuperación (p. 9).

Pronósticos

- Revisamos las cifras de cuentas del sector público.

Calendario Semanal

Fecha	País	Concepto	Para	Est. Citi/		Dato Prev.
				Bmx	Consenso	
09-feb	MEX	Inflación General (var. mensual, %)	ENE	1.04	1.01	0.41
09-feb	MEX	Inflación General (var. anual, %)	ENE	4.41	4.38	3.57
09-feb	MEX	Inflación Subyacente (var. mensual, %)	ENE	0.68	0.64	0.50
09-feb	MEX	Inflación Subyacente (var. anual, %)	ENE	4.72	4.68	4.46
09-feb	MEX	Inversión Fija Bruta (var. anual, %)	NOV	-6.9	-6.1	-14.0
10-feb	MEX	Salarios contractuales (var. nominal anual, %)	ENE	4.9	4.7	5.2
11-feb	MEX	Producción Industrial (var. anual, %)	DIC	0.8	1.0	-1.0

Fuente: Banamex con datos de Citigroup y Bloomberg

Probable Retorno a una Variación Anual Positiva en Producción Industrial

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

Esta semana se publican datos de inflación y de actividad económica. Sobre la primera, el reporte para todo enero debe, en buena medida, reflejar los resultados de la primera mitad del mes. En tanto, en el frente de la actividad económica, vemos a la producción industrial de diciembre rompiendo un largo período de tasas negativas (en términos anuales), lo cual podría ser simbólico: el sector que primero llegó a la recesión (el sector industrial orientado hacia la exportación, la industria manufacturera) es también el que encabeza la recuperación.

Inflación (Martes, 9:00 a.m.; Enero, Pronóstico: 1.04% Mensual y 4.41% Anual). Nuestro estimado de inflación mensual se ubica ligeramente por arriba del 1.01% 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 0.68%, también ligeramente por arriba de la esperada por el consenso, 0.64%. Si nuestros pronósticos son correctos, la inflación general anual ascendería a 4.47% desde 3.57% en diciembre, mientras que la subyacente anual llegaría a 4.72% desde 4.46% en el mes previo.

Cuadro 1. Inflación Pronóstico

enero 2010					
Concepto	2a quincena	Impacto p.p.	Mensual	Anual *	Anual* mes anterior
Inflación general	0.36	1.03	1.04	4.41	3.57
Subyacente	0.32	0.49	0.68	4.72	4.46
Mercancías	0.45	0.37	1.04	5.82	5.57
Alimentos procesados, b&t	0.56	0.22	1.36	6.00	5.73
No alimentos	0.36	0.15	0.76	5.67	5.45
Servicios	0.20	0.13	0.34	3.68	3.41
Vivienda	0.21	0.08	0.50	2.89	2.65
Educación	0.54	0.03	0.49	4.40	4.13
Otros	0.05	0.01	0.08	4.30	3.99
No Subyacente	0.45	0.54	2.05	3.58	1.20
Agropecuarios	0.48	0.18	2.01	4.41	1.66
Frutas y verduras	0.67	0.13	3.64	6.81	-1.12
Pecuarios	0.35	0.05	0.97	2.90	3.52
Administrados y concertados	0.44	0.36	2.07	3.14	0.97
Administrados	-0.01	0.11	1.21	2.95	0.28
Concertados	0.92	0.25	3.01	3.35	1.72

p.p. Puntos porcentuales

* Índice respecto al mismo mes del año anterior.

Fuente: Banamex estimaciones propias.

Cuadro 2. Tendencias Recientes de la Inflación

Variación mensual, %	Ene-10 (e)	Dic-09	Nov-09	Oct-09
Inflación general	1.04	0.41	0.52	0.30
Subyacente	0.68	0.50	0.20	0.29
Mercancías	1.04	0.35	0.19	0.37
Alimentos procesados, b&t	1.36	0.54	0.12	0.58
No alimentos	0.76	0.20	0.25	0.19
Servicios	0.34	0.63	0.21	0.22
Vivienda	0.50	0.28	0.14	0.15
Educación	0.49	0.01	0.00	0.00
Otros	0.08	1.31	0.39	0.39
No Subyacente	2.05	0.18	1.41	0.33
Agropecuarios	2.01	0.11	-1.02	-2.47
Frutas y verduras	3.64	-0.83	-2.55	-5.42
Pecuarios	0.97	0.72	0.00	-0.40
Administrados y concertados	2.07	0.22	2.72	1.92
Administrados	1.21	0.46	5.80	3.41
Concertados	3.01	-0.04	-0.40	0.45

e. Estimado.

Fuente: Banamex con datos de Banxico y estimaciones propias.

Inversión Fija Bruta (Martes, 9:00 a.m.; Noviembre, Pronóstico: -6.9% Anual). El consenso espera una variación anual de -6.1%. Nuestra previsión toma en cuenta la disminución en el ritmo de contracción anual de importantes componentes de la inversión total durante el mes, en particular en importaciones de bienes de capital y en la industria de la construcción. Para las compras de maquinaria y equipo nacional, estimamos también un descenso en su tasa de caída anual, a un dígito, en comparación con una contracción promedio de 25% a tasa anual durante los siete meses previos.

Cuadro 3. Inversión Fija Bruta

Variación anual, %	Nov-09 (e)	oct-09	sep-09	ago-09	jul-09	jun-09
Total	-6.9	-14.0	-11.4	-11.7	-14.0	-12.3
Construcción	-1.9	-5.3	-2.0	-2.3	-1.6	-2.6
Maquinaria Importada	-14.6	-27.7	-24.8	-23.8	-29.9	-23.3
Maquinaria Nacional	-9.6	-16.5	-18.3	-24.4	-25.5	-28.9

e: estimado.

Fuente: Banamex con datos de INEGI.

Salarios Contractuales (Miércoles, 2:30 p.m.; Enero, Pronóstico: 4.9%). Nuestro estimado sobre las negociaciones de los salarios contractuales de enero esta por arriba del esperado por el consenso de la última encuesta mensual de Banxico, 4.7%.

Cuadro 4. Salarios Contractuales

Incremento anual, %	Ene-10(e)	dic-09	nov-09	oct-09
Salarios Contractuales (%)	4.9	5.2	4.2	4.1

(e) estimado.

Fuente: Banamex con datos de INEGI.

Producción Industrial (Jueves, 9:00 a.m.; Diciembre, Pronóstico: 0.8% Anual). El consenso anticipa una tasa de 1.0% anual. Si el resultado viene en línea con lo esperado, la producción industrial estaría registrando su primera tasa de crecimiento anual positiva después de 17 meses. Nuestro pronóstico se basa en la progresiva recuperación de la producción manufacturera, en particular, de equipo de transporte. En tanto, seguimos viendo que la producción de la construcción en terreno negativo, pero también con un mejor resultado en comparación con meses anteriores. Para la minería y electricidad, gas y agua, también prevemos tasas positivas de variación anual.

Cuadro 5. Producción Industrial

Variación anual, %	Dic-09 (e)	nov-09	oct-09	sep-09	ago-09	jul-09
Total	0.8	-1.0	-5.5	-5.6	-7.7	-6.4
Minería	0.2	0.6	1.4	3.1	2.0	1.1
Manufacturas	2.4	-0.1	-6.6	-8.3	-11.2	-9.9
Construcción	-3.3	-5.5	-9.3	-7.1	-7.6	-4.8
Electricidad, Gas y Agua	4.5	2.5	2.9	4.6	1.3	2.2

e: estimado.

Fuente: Banamex con datos de SHCP.

Otros Datos y Eventos

El viernes, INEGI publicará sus indicadores estructurales de ocupación y empleo para el 4T del 2009.

EUA

Estimamos un déficit comercial de diciembre similar al del mes previo; aunque con mayores exportaciones e importaciones. El aumento previsto en exportaciones reflejará avances en aviación y otros bienes de capital. El repunte en importaciones es impulsado por mayores compras petroleras.

Pronosticamos un descenso en las solicitudes iniciales de apoyo por desempleo, aunque el promedio móvil de cuatro semanas probablemente alcanzó su nivel más alto desde finales de noviembre. El número de beneficiados podría disminuir en 50,000 personas.

Las ventas al menudeo posiblemente aumentaron a ritmo saludable en enero, luego de la sorprendente caída en diciembre. Esperamos una recuperación en las ventas en grandes cadenas de ventas minoristas y un aumento en los precios de la gasolina.

Esperamos una ligera disminución en los inventarios de negocios en diciembre. Las causas incluyen una caída similar en inventarios de manufacturas y un posible cambio en los inventarios agrícolas, en consonancia con lo observado en los datos de ventas al mayoreo en noviembre.

Esperamos un modesto aumento en la primera lectura de la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan para febrero, ello debido a la mejora de las condiciones actuales, especialmente después de la noticia de una caída de 0.3 puntos porcentuales en la tasa de desempleo.

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

Cuadro 6. EUA. Calendario Semanal

Fecha	País	Concepto	Para	Est. Citi/		Dato Prev.
				Bmx	Consenso	
09-feb	EUA	Inventario de Mayoristas (var. mensual, %)	DIC	n.a.	0.5	1.5
10-feb	EUA	Balanza Comercial (mmd)	DIC	-38.0	-35.5	-36.4
10-feb	EUA	Balace Presupuestal (mensual, mmd)	ENE	-45.0	-50.0	-63.5
11-feb	EUA	Solicitudes Iniciales al Seguro de Desempleo (miles)	06-feb	470	465	480
11-feb	EUA	Solicitudes Existentes al Seguro de Desempleo (millones)	30-ene	4.55	4.59	4.60
11-feb	EUA	Ventas al Menudeo Anticipadas (var. mensual, %)	ENE	0.5	0.3	-0.3
11-feb	EUA	Ventas al Menudeo sin autos (var. mensual, %)	ENE	0.5	0.5	-0.2
11-feb	EUA	Inventarios de Negocios (var. mensual, %)	DIC	-0.1	0.3	0.4
12-feb	EUA	Confianza del Consumidor U. Michigan (índice preliminar)	FEB	76.0	75.0	74.4

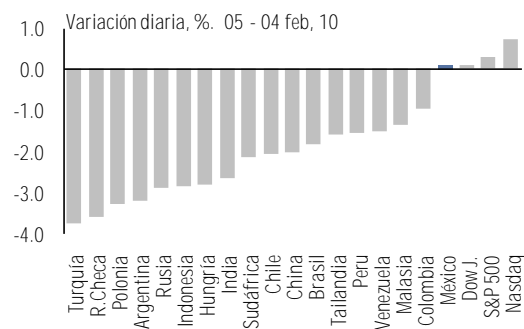
Fuente: Banamex con datos de Citigroup y Bloomberg

Factores Externos Vuelven a Predominar en los Movimientos Financieros Locales

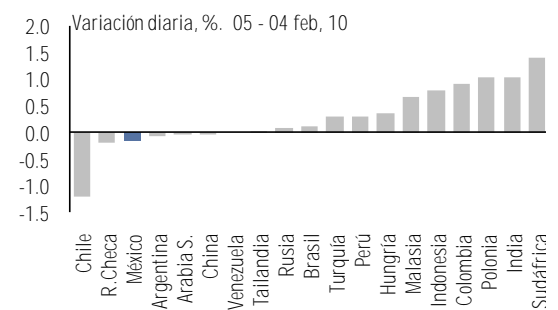
Joel Virgen
 52 (55) 2262-2974
 jvirgenroj@banamex.com

Temores fiscales en Europa continuaron impactando negativamente a los mercados globales. Si bien al inicio de la jornada del viernes los datos de empleo en EUA parecieron tener un sesgo positivo, nuestra lectura fue neutra (ver Notas Breves), la influencia de los temores fiscales en Europa pesó más sobre los mercados, los cuales mostraron caídas durante buena parte de la última sesión de la semana. Sin embargo, hacia la recta final de la sesión las bolsas en EUA consiguieron recuperarse, al igual que la local. No descartamos el papel de compras de oportunidad tras las fuertes caídas en la sesión anterior. En el caso de la cotización del peso frente al dólar, hacia el final de la jornada consiguió revalorarse después de explorar niveles de 13.25. No descartamos que el anuncio de próximas medidas para dar una mayor flexibilidad al régimen de inversión de las Afores haya jugado un rol fundamental en ese movimiento positivo del peso, el cual al cierre se revaloró en 0.1% respecto a la jornada previa, hacia un nivel de 13.15. En la misma línea, el nivel de riesgo país de México (medido a través del CDS a 5 años) mostró un sesgo positivo respecto a los movimientos internacionales, al aumentar mucho menos que el resto de nuestra muestra. En tanto, la curva local de rendimiento se empujó ligeramente, sobre todo por un incremento moderado en las tasas de largo plazo.

Gráfica 1. Bolsas



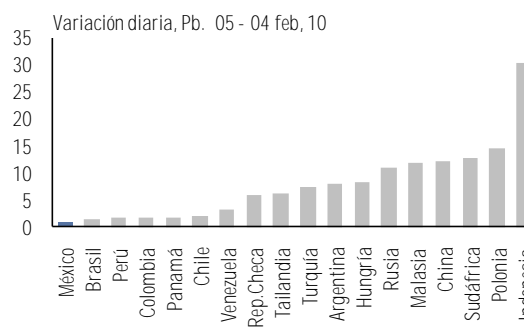
Gráfica 2. Tipos de Cambio



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

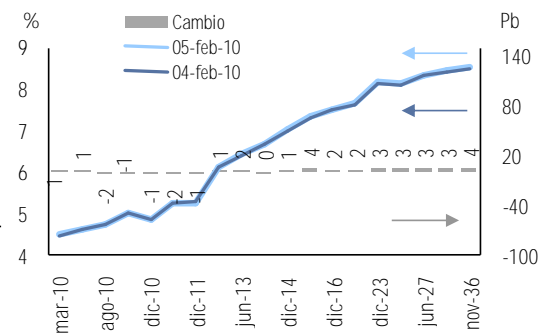
Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 3. CDS



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

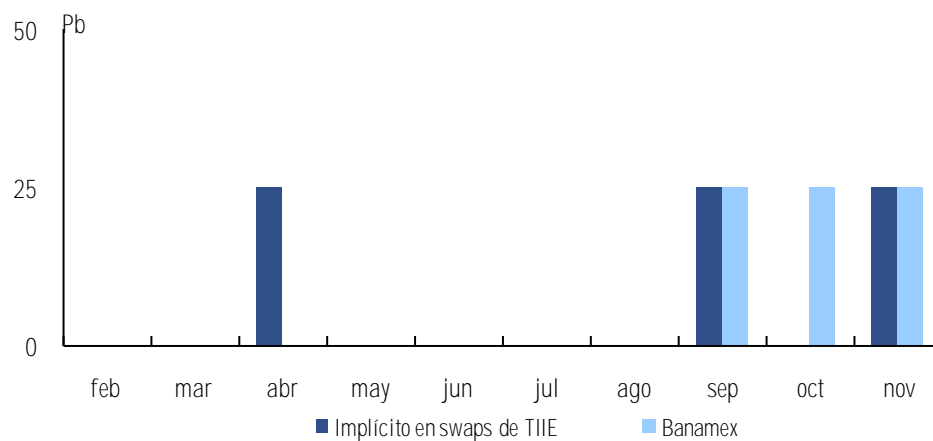
Gráfica 4. Curva de Rendimientos



Fuente: Banamex con datos de PIP

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

Gráfica 5. Tasa Repo Implícita en Swaps de TIIE, Método de Svensson



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Advertencia: Nuestras estimaciones de los movimientos en la tasa de política implícitos en los swaps de TIIE 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.

Buen desempeño de las ventas Walmex al inicio del 2010

Las ventas totales de Walmex aumentaron 12% anual durante enero; mientras que las ventas a mismas tiendas, es decir las que tienen más de un año en operación, aumentaron 5.5% anual. Al considerar el periodo de cuatro semanas iguales en 2010 en comparación con 2009, el crecimiento fue casi el mismo. Así, las ventas para ambos conceptos superan a nuestra inflación anual estimada para enero (4.4%).

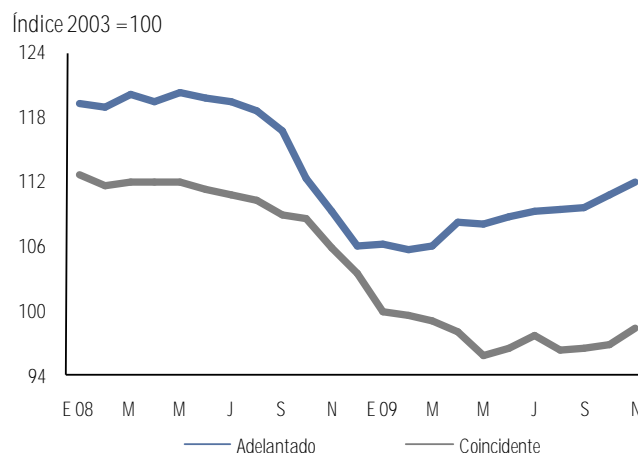
Neutral: los resultados de las ventas son, sin duda, favorables para la empresa, pero difíciles de evaluar en el contexto macro, ya que para ello se requiere de la información del conjunto del comercio. De hecho, de los resultados de tráfico de Walmex (6.1%) y del ticket promedio de compra (-0.5%) para ventas en mismas tiendas, intuimos que el incremento en las ventas obedece más a estrategias propias de la empresa que a una mejora en el consumo (*Lourdes Rocha*).

Fuerte avance de los indicadores compuestos en noviembre

Los indicadores coincidente y adelantado registraron aumentos mensuales de 1.5% y 1.2% en noviembre, respectivamente. Estos avances fueron ligeramente mayores a lo que anticipamos, 1.2% y 1.1% en el mismo orden. El coincidente reflejó resultados positivos en sus cinco componentes en el mes, en particular de la actividad industrial, el indicador mensual de la actividad económica y las ventas al menudeo. En tanto, al avance mensual del adelantado contribuyeron cinco de sus seis componentes: la excepción fue la actividad de la construcción que se mantuvo prácticamente sin cambio.

Positivo: el indicador coincidente está ya mostrando que la recesión tocó fondo en mayo, como hemos señalado en ocasiones anteriores. En tanto, el adelantado estaría confirmando que la recuperación se aceleró a finales del 2009. Esto último apoya nuestra perspectiva de que la recuperación económica continuaría durante los primeros meses de este año (*Eduardo González*).

Gráfica 6. Índices Compuestos



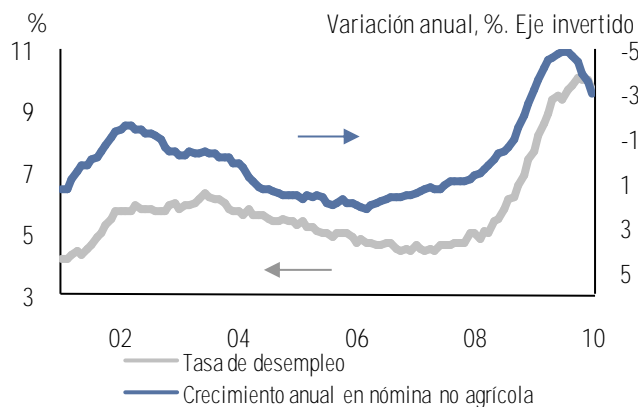
Fuente: Banamex con datos de INEGI

EUA: cae nómina no agrícola, pero también desempleo

El indicador nacional de la nómina no agrícola registró en enero una caída de 20 mil puestos de trabajo, cifra contraria a la expectativa del consenso de un incremento de 15 mil. Pero ello no fue lo más decepcionante, ya que el pesimismo se centró en una fuerte revisión histórica a la baja de los datos, la cual arrojó una nómina no agrícola en diciembre de 1.39 millones de trabajadores menor a lo que se había reportado (1% menos); lo cual se traduce en un impacto mucho mayor de la recesión sobre el empleo. No obstante, los datos muestran también signos alentadores de recuperación: la nómina manufacturera se incrementó en 11 mil puestos de trabajo en enero (el primer aumento después de 3 años); los empleos temporales crecieron 52 mil; en el mismo sentido, la tasa de desempleo se redujo hasta 9.7% desde 10.0% en diciembre. Asimismo, en los próximos meses el levantamiento del censo será un factor importante que impulse el empleo.

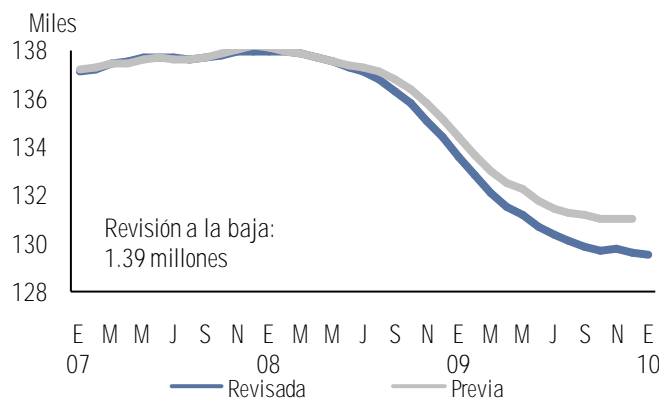
Neutral: la revisión de las cifras de la nómina no agrícola arroja un balance mucho más negativo de la recesión sobre el empleo; y aunque las cifras de enero todavía registran debilidad aunque con signos alentadores de una incipiente recuperación (*Arturo Vieyra*).

Gráfica 7. EUA. Mercado Laboral



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg

Gráfica 8. EUA. Nómina no Agrícola



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	12.90	13.30
Fin de período	13.67	13.09	13.10	13.50
Tipo de cambio real bilateral (índice dic 09 = 12.86)				
Promedio anual	11.82	13.57	12.59	12.67
Fin de período	13.53	12.86	12.65	12.52
Inflación al consumidor				
Promedio anual	5.12	5.30	4.87	3.72
Fin de período	6.53	3.57	5.14	3.81
Inflación Subyacente				
Promedio anual	4.95	5.28	4.83	4.11
Fin de período	5.73	4.46	4.62	4.14
Sector real				
Producción				
PIB (variación real anual, %)	1.3	(6.7)	4.0	4.0
PIB nominal (miles de millones de pesos)	12,111	11,730	12,693	13,729
PIB (miles de millones dólares)	1,098	870	984	1,031
Actividad industrial (variación real anual, %)	(0.7)	(7.5)	4.1	4.2
Manufacturas (variación real anual, %)	(0.4)	(10.6)	4.2	4.4
Construcción (variación real anual, %)	(0.6)	(7.1)	5.0	4.5
Demanda Interna				
Ventas menudeo (variación real anual, %)	1.2	(4.4)	3.4	3.4
Inversión fija bruta (variación real anual, %)	4.9	(10.7)	7.1	8.5
Mercado Laboral				
Tasa de desempleo (% de la PEA)	4.0	5.5	5.3	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	-3.8	3.0	3.7
Salario Real (variación promedio anual, %)	0.2	-0.8	-0.1	0.3
Sector Externo				
Cuenta corriente (miles de millones de dólares)	(15.9)	(4.7)	(9.2)	(21.0)
% del PIB	(1.4)	(0.5)	(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)	22.5	14.0	18.0	20.0
Deuda Externa Total (mmd) ¹	201.2	183.4	193.8	203.7
Reservas Internacionales (mmd)	85.4	90.8	98.6	103.2
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, %)	1.1	(2.5)	2.9	3.3
Producción manufacturera (variación real anual, %)	(2.6)	(11.2)	4.2	4.3
Inflación al consumidor (promedio, %)	3.8	(0.3)	2.5	1.4
Tasa Fed (fin de período, %)	0.25	0.13	1.00	2.25
Tasa 10 años (promedio, %)	3.65	3.25	3.85	4.75
Yen/Dólar (fin de período)	91	93	90	91
Dólar/Euro (fin de período)	1.40	1.43	1.57	1.47

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, %						
	jul-09	ago-09	sep-09	oct-09	nov-09	dic-09	ene-10	jul-09	ago-09	sep-09	oct-09	nov-09	dic-09	ene-10
Mercado Interno														
Inversión	-14.0	-11.7	-11.4	-14.0				0.5	0.1	-1.4	-1.6			
Construcción	-1.6	-2.3	-2.0	-5.3				1.1	-0.7	-0.8	-1.0			
Maquinaria nacional	-25.5	-24.4	-18.3	-16.5				0.3	1.6	1.7	-0.6			
Maquinaria importada	-29.9	-23.8	-24.8	-27.7				0.8	-2.4	-3.5	-2.2			
Transporte pesado ANPACT	-66.1	-64.3	-49.7	-25.7	-20.1	-17.8								
Ventas comerciales (INEGI)														
Al menudeo	-4.8	-5.5	-4.6	-4.6	-1.5			0.6	-0.9	-0.1	-0.3	1.7		
Al mayoreo	-12.9	-8.0	-5.3	-8.5	-1.6			-0.3	1.9	1.2	-0.2	0.6		
Ventas menudeo de Autos (AMIA) ¹	-33.8	-31.6	-23.6	-18.5	-17.4	-9.2								
Ventas Walmart ²	-0.8	0.5	-0.9	0.6	-1.7	0.7	1.1							
ANTAD ²	-5.2	-3.4	-4.7	-1.4	-5.8	2.3								
Mercado Externo														
Exportaciones	-34.8	-24.7	-17.3	-10.1	10.0	22.8		1.4	3.2	4.1	7.4	5.5	0.5	
Petróleo crudo	-51.9	-51.0	-20.3	-1.5	38.8	100.8								
Precio mezcla (dóls/brr)	61.0	67.2	64.7	68.9	72.4	69.8								
Volumen (Mbd)	1.3	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3								
Manufacturas	-30.6	-17.2	-17.3	-11.2	6.0	15.3		2.1	5.1	1.0	5.9	7.4	-2.6	
Autos ¹	-25.2	-22.4	-18.7	-13.0	-2.6	26.8								
Importaciones	-33.1	-28.0	-22.1	-21.1	-3.2	11.7		3.4	1.7	2.7	2.0	7.7	-0.6	
Intermedias	-33.8	-26.1	-19.9	-18.3	2.0	18.4		2.9	2.8	3.7	2.5	8.8	-1.5	
De capital	-31.3	-25.3	-24.0	-25.8	-13.6	-9.8		1.9	-1.4	0.5	0.5	4.1	1.4	
De consumo	-30.8	-38.2	-30.5	-29.8	-16.8	6.1		11.7	-5.0	-0.6	-4.0	6.9	11.2	
Balanza comercial (md)	-1,288	-782	-1,075	93	-195	-248		-1,302	-320	-265	587	607	309	
Producción														
IGAE	-6.8	-7.0	-5.4	-5.2	-1.5			2.4	-1.2	0.8	0.3	1.5		
Industria	-6.4	-7.7	-5.6	-5.5	-1.0			3.6	-1.3	0.4	1.0	1.0		
Manufacturas	-9.9	-11.2	-8.3	-6.6	-0.1			5.1	-1.4	1.1	1.8	1.9		
Construcción	-4.8	-7.6	-7.1	-9.3	-5.5			0.9	-2.8	-0.8	0.2	0.0		
Servicios	-7.7	-7.5	-4.9	-5.5	-2.0			1.5	-0.1	1.8	-0.4	1.7		
Agricultura	0.3	7.2	-11.2	4.9	1.9			-0.7	-3.4	-2.8	5.5	0.4		
Producción autos ¹	-24.8	-34.3	-22.7	-13.9	-3.0	25.4								
Mercado Laboral														
Empleo														
Manufacturas	-10.7	-10.3	-9.3	-7.1	-5.7			-0.5	-0.3	0.1	0.9	0.2		
Comercio														
Al menudeo	-3.8	-3.2	-3.0	-3.0	-3.4			-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0		
Al mayoreo	-3.8	-3.5	-4.1	-3.8	-2.8			0.0	-0.1	-0.4	-0.1	0.3		
Formal IMSS ^{3 y 7}	-4.1	-3.8	-3.7	-3.4	-2.2	-1.3		-0.1	0.1	0.1	-0.1	0.6	1.1	
Desempleo														
Tasa de desocupación abierta nacional ⁴	6.1	6.3	6.4	5.9	5.3	4.8		5.7	5.9	6.0	5.7	5.6	5.4	
Salarios reales ⁵														
Manufacturas	1.4	0.2	0.7	-2.0	0.8			1.1	-0.2	0.4	-0.9	0.5		
Comercio														
Al menudeo	-6.0	-6.8	-2.5	-2.9	-2.8			0.0	-0.7	1.8	-1.1	-0.2		
Al mayoreo	3.1	-1.8	0.0	1.2	3.2			0.4	-0.1	0.1	1.0	0.5		
IMSS														
Contractuales ⁶	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-1.2			4.9	4.3	4.6	4.1	4.2	5.2	

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
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.
Confianza del Consumidor (Índice)	04-feb	ENE	82.1	80.3	79.8	80.1	Aunque el nivel de confianza permanece en niveles muy bajos, el resultado es alentador para la perspectiva de recuperación económica. Sin embargo, el resultado sugiere que la reactivación del consumo privado será aún lenta.
Financiamiento directo vigente al Sector Privado (var. real anual, %)	29-ene	DIC	-4.7	-4.4	n.d.	-7.2	Buen resultado, con su tercer alza mensual nominal en cuatro meses (ahora 13.2 mmp), sugiriendo que está repuntando, pero prevemos será lento en varios meses, ante la aún alta cartera vencida en varios segmentos, expectativas desfavorables de inflación y una reactivación económica moderada.
Remesas (var. anual, %)	27-ene	DIC	-12.1	-13.8	n.d.	-14.4	Durante 2009 las remesas caen 15.7% con respecto a 2008, lo que representa una disminución de 3.96 mil millones de dólares. Durante diciembre se registró la menor caída anual desde marzo de 2009.
IGAE (var. real anual, %)	27-ene	NOV	-1.5	-1.5	-2.1	-5.3	La actividad económica se fortaleció, al crecer 1.5% mensual. Los tres sectores apoyaron al avance, sobretodo servicios (1.7% mensual). Mantenemos nuestro pronóstico de -2.5% anual para el PIB del cuarto trimestre de año pasado y de -6.7% para todo el 2009.
Ventas Comerciales al Menudeo (var. anual, %)	25-ene	NOV	-1.5	-2.6	-3.7	-4.6	Crece 1.7% mensual, sugiriendo que su reactivación ha iniciado. El resultado apoya nuestra perspectiva de continuidad en la mejoría del consumo privado durante el cuarto trimestre '09.
Salarios IMSS (var. anual, %)	22-ene	NOV	-1.2	n.d.	n.d.	-0.8	En los primeros once meses del año 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 4.2%, durante el periodo mencionado, afectando con ello la recuperación del consumo.
Balanza Comercial (millones de dólares)	22-ene	DIC	-248	-304	-654	-195	Cifras de balanza comercial de diciembre confirman una firme recuperación productiva impulsada por el sector externo. El incremento anual de 15.3% de las exportaciones manufactureras es el segundo aumento anual en forma consecutiva y estuvo por arriba de nuestro pronóstico de 8.5%.
Tasa de Desempleo (% de PEA)	22-ene	DIC	4.80	5.03	5.00	5.26	Cifras desestacionalizadas apuntaron un nivel de desempleo ligeramente menor al del mes pasado (5.41% versus 5.64% en noviembre). Así, aunque aún no se perfila una tendencia clara descendente del desempleo, la tendencia creciente de la TDA parece haberse detenido.
Inflación General 1a. Quincena (var. quincenal, %)	22-ene	ENE	0.75	0.54	0.61	0.22	El impulso principal provino de los incrementos en los precios de los bienes administrados y concertados, que explican poco más de la mitad del incremento del INPC.
(var. anual, %)			4.17	3.96	4.03	3.55	
Inflación Subyacente 1a. Quincena (var. quincenal, %)	22-ene	ENE	0.42	0.38	0.41	0.19	Muy probablemente los ajustes en estos precios fueron impulsados por los aumentos al IVA y a los impuestos especiales sobre producción y servicios. A su interior, tanto la inflación anual de mercancías como la de servicios aumentaron su nivel.
(var. anual, %)			4.64	4.60	4.63	4.46	
Anuncio de Política Monetaria (Tasa de fondeo, %)	15-ene	ENE	4.50	4.50	4.50	4.50	Tanto el tono como el contenido del comunicado confirmaron las recientes declaraciones del nuevo gobernador de Banxico, Agustín Carstens. En resumen, la Junta de Gobierno estima que la brecha negativa del producto contribuirá a atenuar el traslado de los cambios en tasas impositivas y tarifas públicas a los precios al consumidor.
Balanza de turismo (millones de dólares)	14-ene	NOV	247.9	n.d.	n.d.	165.0	Es 10.1% inferior al de hace un año, pero tiende a mejorar con relación a la caída promedio de 14.3% de los primeros once meses de 2009, debido a que los ingresos han desacelerado su descenso. En los primeros once meses del año el saldo superavitario asciende a 3,793.5 md.
Salarios Contractuales (var. nominal anual, %)	12-ene	DIC	5.2	4.4	4.7	4.2	El reciente incremento a los salarios contractuales responde al ajuste en las expectativas de inflación para el 2010. No obstante, consideramos que la moderación de los salarios seguirá operando como factor importante en la contención de las presiones inflacionarias.
Inversión Fija Bruta (var. real anual, %)	12-ene	OCT	-14.0	-11.9	-11.1	-11.4	Continúa sin repuntar, en octubre registró una caída mensual de 1.6%, su segunda consecutiva. Es poco probable que presente una reactivación significativa en el corto plazo, dado el exceso de capacidad productiva existente.
Producción Industrial (var. anual, %)	12-ene	NOV	-1.0	-3.7	-3.8	-5.5	La PI aumentó 1.0% a tasa mensual, impulsada por un avance de 1.9% mensual en manufacturas. Acumula tres meses de tasas mensuales positivas. Parece probable una caída anual del PIB en el cuarto trimestre menor al -3.4% anual que hasta ahora hemos anticipado.
Empleo IMSS (var. anual, %)	11-ene	DIC	-1.3	-2.6	n.d.	-2.2	Aunque persiste la caída anual del empleo, esta fue menor a la esperada. En términos desestacionalizados se observa un avance mensual de 1.1%. Con respecto al cierre de 2008, se perdieron 442,193 empleos.

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			Pos
Cierre	Var. Diaria		Mes	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	02-feb-10
Peso	13.152	-0.14%	jun-10	13.4093	0.91%	1s	15.49%	0.50%	Corta MXN
Euro	1.368	-0.33%	sep-10	13.5685	0.92%	1m	14.32%	0.29%	Larga EUR
Yen	89.250	0.22%	dic-10	13.7315	0.93%	2m	14.42%	0.30%	Larga GBP
Libra Est.	1.564	-0.72%	mar-11	13.9130	0.94%	3m	14.42%	0.26%	Corta JPY
Real	1.879	0.13%	jun-11	14.0994	0.95%	6m	14.46%	0.14%	Corta CAD
Peso Arg.	3.840	-0.04%				9m	14.66%	0.05%	Larga AUD
						1a	14.76%	-0.03%	Corta CHF
T-bills, T-Notes, Bonds			UMS						
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Mes
1m	0.03%	0.001%	UMS 11	0.84%	-0.1807%	UMS 22	5.39%	-0.0188%	mar-10
3m	0.09%	0.001%	UMS 12	1.35%	0.0081%	UMS 26	5.63%	0.0509%	abr-10
6m	0.15%	0.000%	UMS 13	2.19%	0.0447%	UMS 31	6.37%	-0.0368%	may-10
2a	0.77%	-0.040%	UMS 14	2.85%	0.0209%	UMS 33	6.36%	0.0189%	jun-10
3a	1.26%	-0.054%	UMS 15	3.96%	0.0422%	UMS 34	6.35%	0.0097%	TIPS
5a	2.24%	-0.067%	UMS 16	4.71%	-0.0707%	UMS 40	6.36%	0.0195%	5a
10a	3.57%	-0.041%	UMS 19	5.22%	-0.0439%				10a
30a	4.52%	-0.031%							
Bolsas Internacionales			Precios de Energéticos						
Índice	Cierre	Var. Diaria	Índice	Cierre	Var. Diaria	Cierre	Var. Diaria	Índice	
IPC (Mx)	30,630.73	0.09%	S&P 500 (EU)	1,066.19	0.29%	Brent	69.93	-1.84%	EMBI+Mex
Bovespa (Bra)	62,762.70	-1.83%	Dax (Alem)	5,434.34	-1.79%	WTI-C	71.19	-2.67%	EMBI+Bra
Merval (Arg)	2,165.15	-3.21%	CAC 40 (Fr)	3,563.76	-3.40%	Mezcla México	65.52	-7.33%	EMBI+Arg
Dow Jones (EU)	10,012.23	0.10%	FTSE 100 (UK)	5,060.92	-1.53%	Gas Natural	5.61	2.56%	EMBI+Col
Nasdaq (EU)	2,141.12	0.74%	Nikkei (Jpn)	10,057.09	-2.89%	Oro	1066.3	0.24%	EMBI+Per
						Plata	15.17	-0.59%	EMBI+
Bonos Gravables			IRS TIIE - Fija			Puntos Forward			Tas
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Plazo
			3 X 1	4.91%	0.000%	1d	0.00162	0.00005	1d
			6 X 1	5.01%	0.010%	1s	0.01175	-0.00100	1m
dic-10	4.85%	-0.01%	9 X 1	5.15%	0.010%	2s	0.02325	0.00100	3m
jun-11	5.24%	-0.02%	13 X 1	5.33%	0.013%	1m	0.04550	0.00200	6m
dic-11	5.26%	-0.01%	26 X 1	6.01%	0.019%	3m	0.14750	0.00050	1a
dic-12	6.12%	0.01%	39 X 1	6.55%	0.040%	6m	0.30150	0.00250	2a
jun-13	6.43%	0.02%	52 X 1	6.94%	0.047%	1a	0.63250	0.00550	3a
dic-13	6.67%	0.00%	65 X 1	7.28%	0.030%	2a	1.31599	0.03109	4a
dic-14	7.01%	0.01%	91 X 1	7.75%	0.054%	3a	2.01893	0.06178	5a
dic-15	7.34%	0.04%	130 X 1	8.13%	0.061%	4a	2.67366	0.09502	7a
dic-16	7.51%	0.02%	195 X 1	8.38%	0.031%	5a	3.36412	0.09759	
dic-18	7.75%	0.03%	260 X 1	8.60%	0.027%	6a	4.05724	0.13897	
dic-23	8.17%	0.03%	390 X 1	8.70%	0.023%				
dic-24	8.13%	0.03%							
jun-27	8.34%	0.03%							
may-29	8.43%	0.03%							
nov-36	8.53%	0.04%							
Bonos No Gravables			TIIE 28			Bonos Variables			Cetes y
Plazo	Cierre	Var. Diaria	Fecha	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Cetes
			02-feb-10	4.870%	n.d.	BPAs	0.23%	0.000%	1d
			03-feb-10	4.889%	0.380%	BPAT	0.30%	0.000%	28d
			04-feb-10	4.865%	-0.481%	BPA182	0.38%	0.000%	91d
			05-feb-10	4.888%	0.462%				182d
Bonos de Tasa Real						Bondevs 182	0.00%	0.000%	360d

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.