



Entorno Económico al cierre de 2010 y Perspectivas para 2011

**Dirección de Análisis Económico y
Administración Integral de Riesgos**

15 de Diciembre, 2010



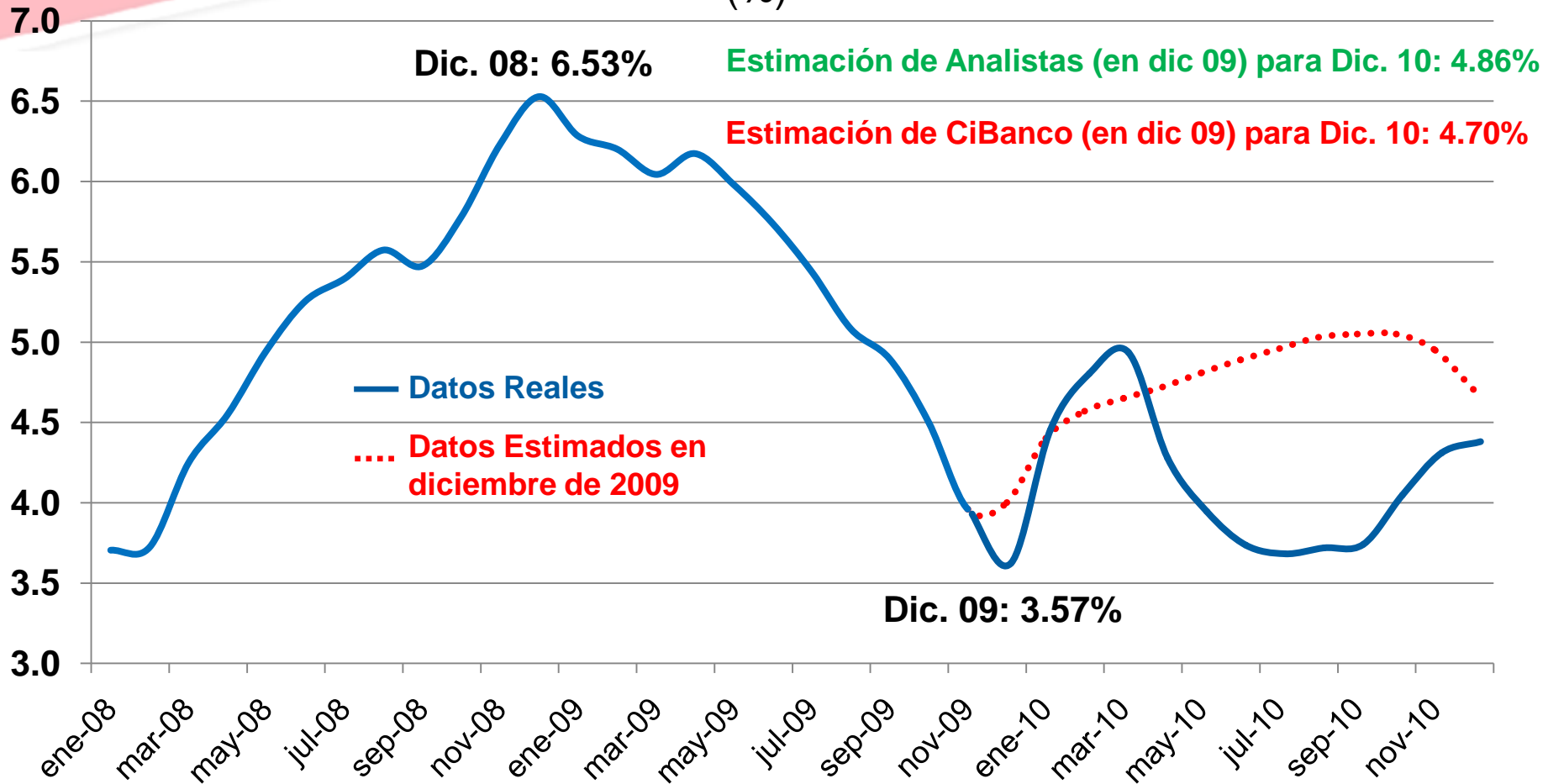
Perspectivas para 2010 planteadas en Diciembre 2009



En 2010, la aprobación del Paquete Fiscal y algunas distorsiones que aún persisten, generarán presiones inflacionarias que revertirán la baja observada en 2009, para situarse en 4.70%



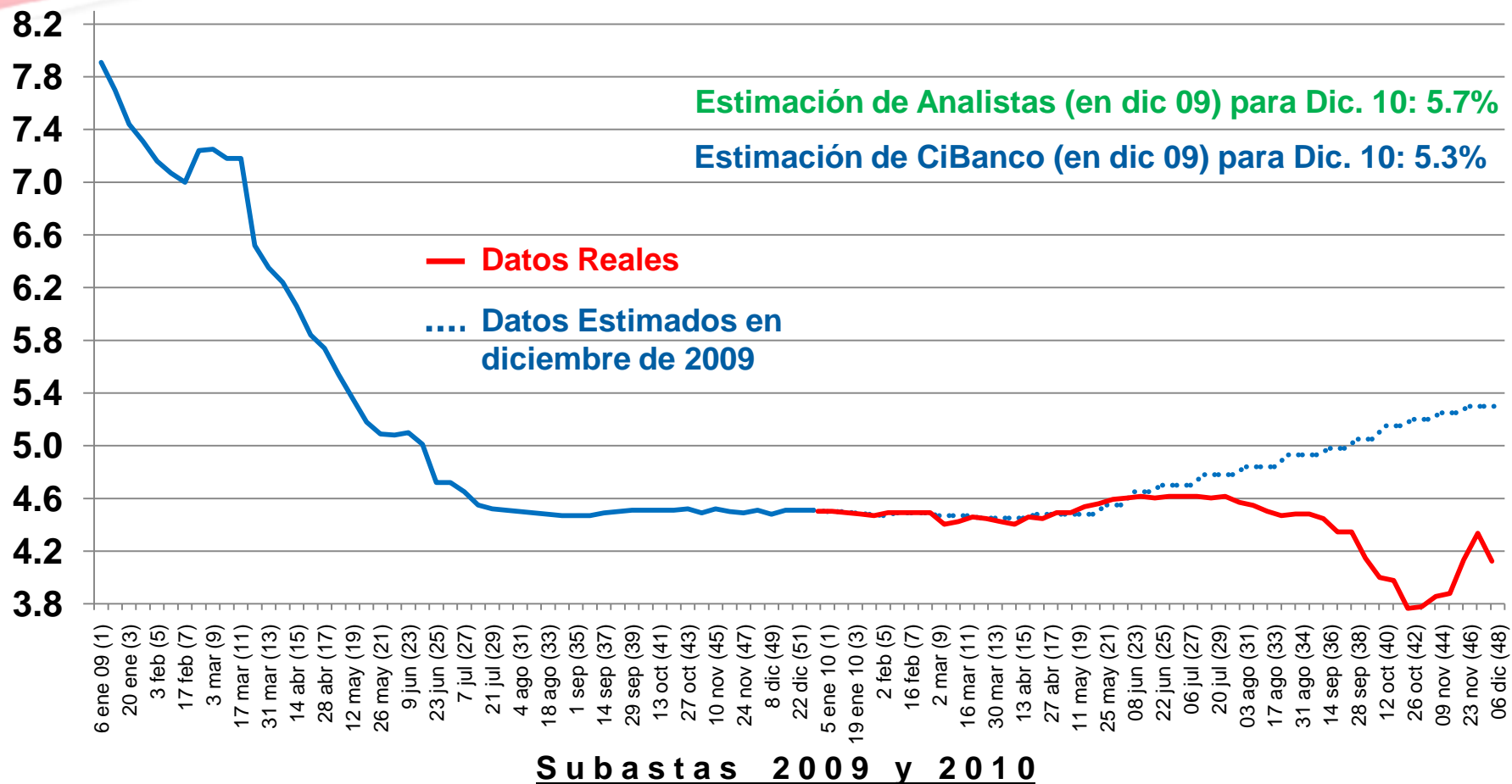
Estimación de la Inflación Anual (%)



A partir de abril el descenso en la inflación permitió inducir una baja en las tasas de interés de corto plazo para estimular la actividad económica



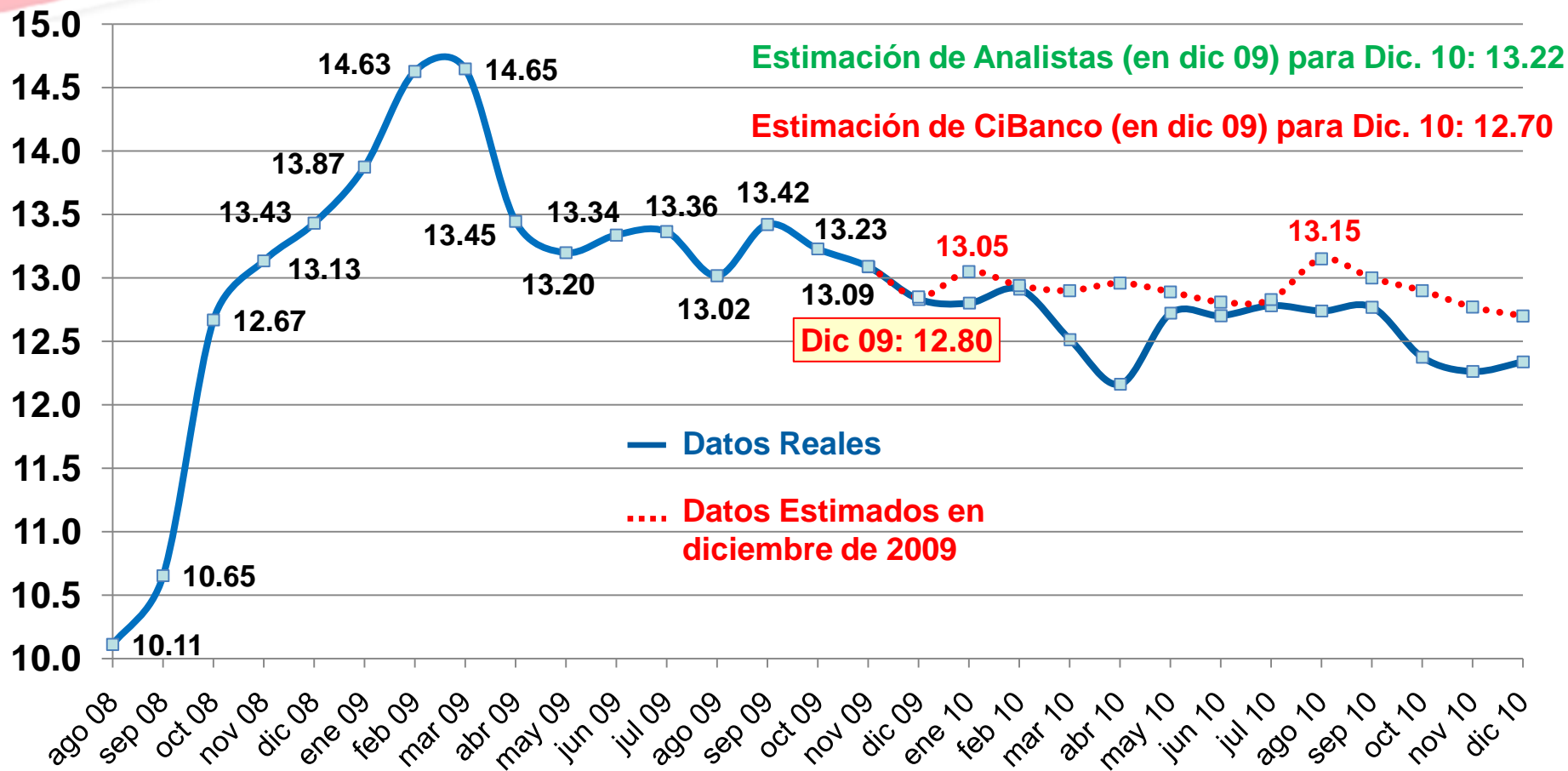
Tasa de Interés (Cetes 28 días %)



Se prevén mayores flujos de capitales a México, lo que implicará mayor estabilidad del peso. Estimamos que cierre 2009 alrededor de 12.8 pesos por dólar y que en 2010 alcance los 12.70 pesos por dólar



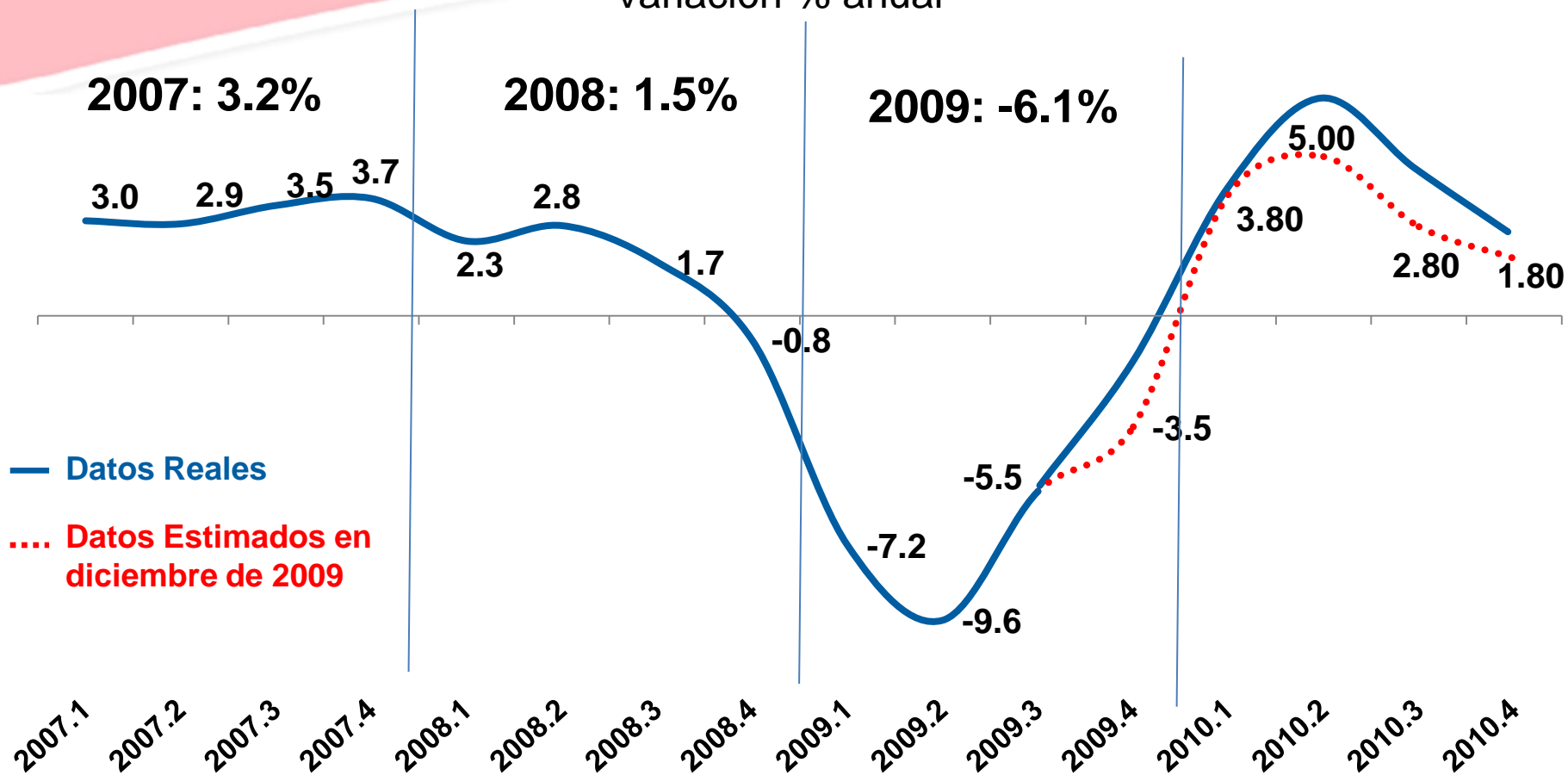
Estimación del Tipo de Cambio Pesos por dólar (promedio mensual)



Como resultado, el crecimiento económico dependerá en gran medida de la reactivación de la demanda externa; asimismo, la recuperación será lenta y heterogénea. Estimamos un crecimiento de 3.3% en 2010

Producto Interno Bruto Real (PIB)

Variación % anual



Estimación de Analistas (en dic 09) para Dic. 10: 2.8%

Estimación de CiBanco (en dic 09) para Dic. 10: 3.3%



Entorno Económico al cierre de 2010 y Perspectivas para 2011



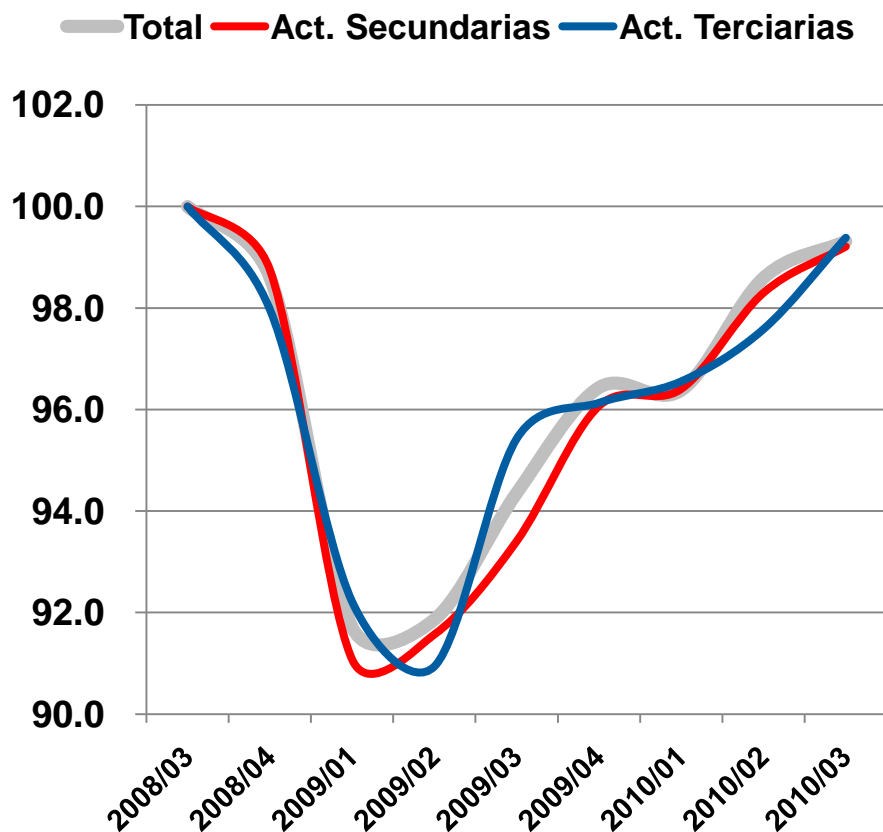
La economía mexicana continúa encaminada hacia su recuperación en las principales variables y en la mayoría de los sectores económicos.

- Es previsible que durante el resto del año y en 2011 continúe observando un impulso proveniente de la demanda externa y un gradual restablecimiento en el mercado interno.
- Sin embargo, un inminente enfriamiento en la recuperación económica de EU en lo que resta del año y parte de 2011, limitará el dinamismo económico en nuestro país.
- Lo anterior se debe a la persistencia de un elevado desempleo, al proceso de desendeudamiento por el que atraviesan las familias norteamericanas, así como a las dificultades que todavía existen en el sector de la vivienda.
- En el ámbito mundial, las economías desarrolladas continúan en proceso de estabilidad, pero tardarán más de un año en salir por completo de la peor crisis observada desde la segunda guerra mundial.

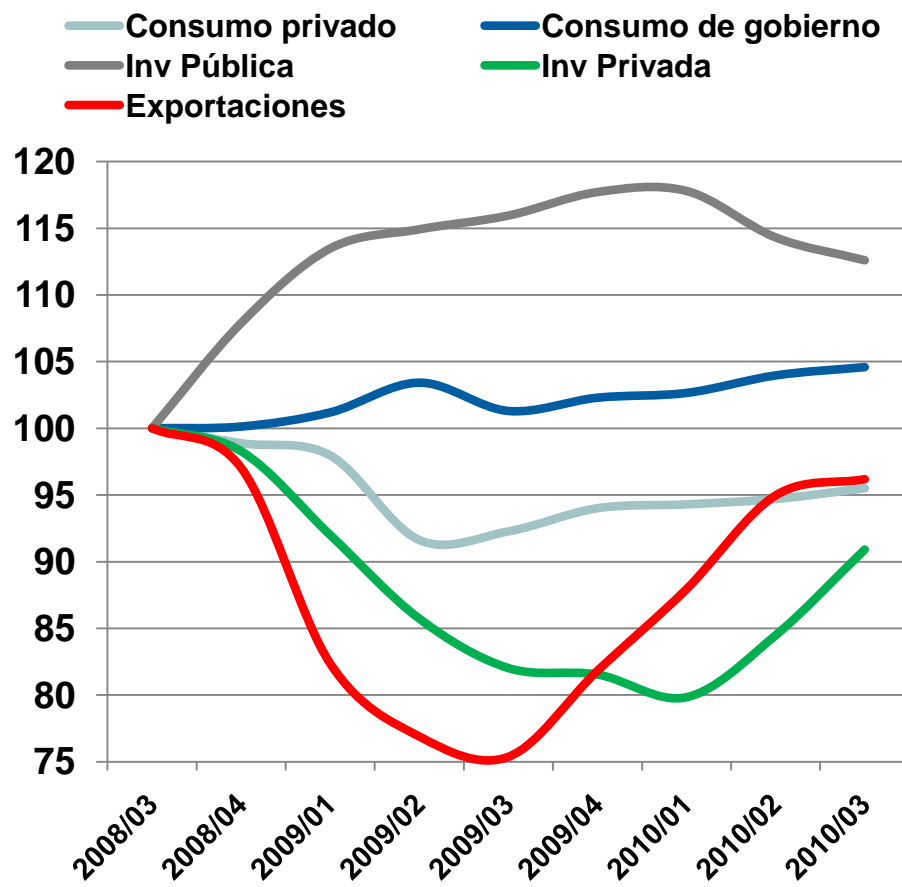
La recuperación económica en México se ha caracterizado por un vigoroso repunte en la demanda externa y por un marcado rezago en el mercado interno

Actividad Económica (cifras ajustadas por estacionalidad)
Índice (2008/02 = 100)

Por sectores



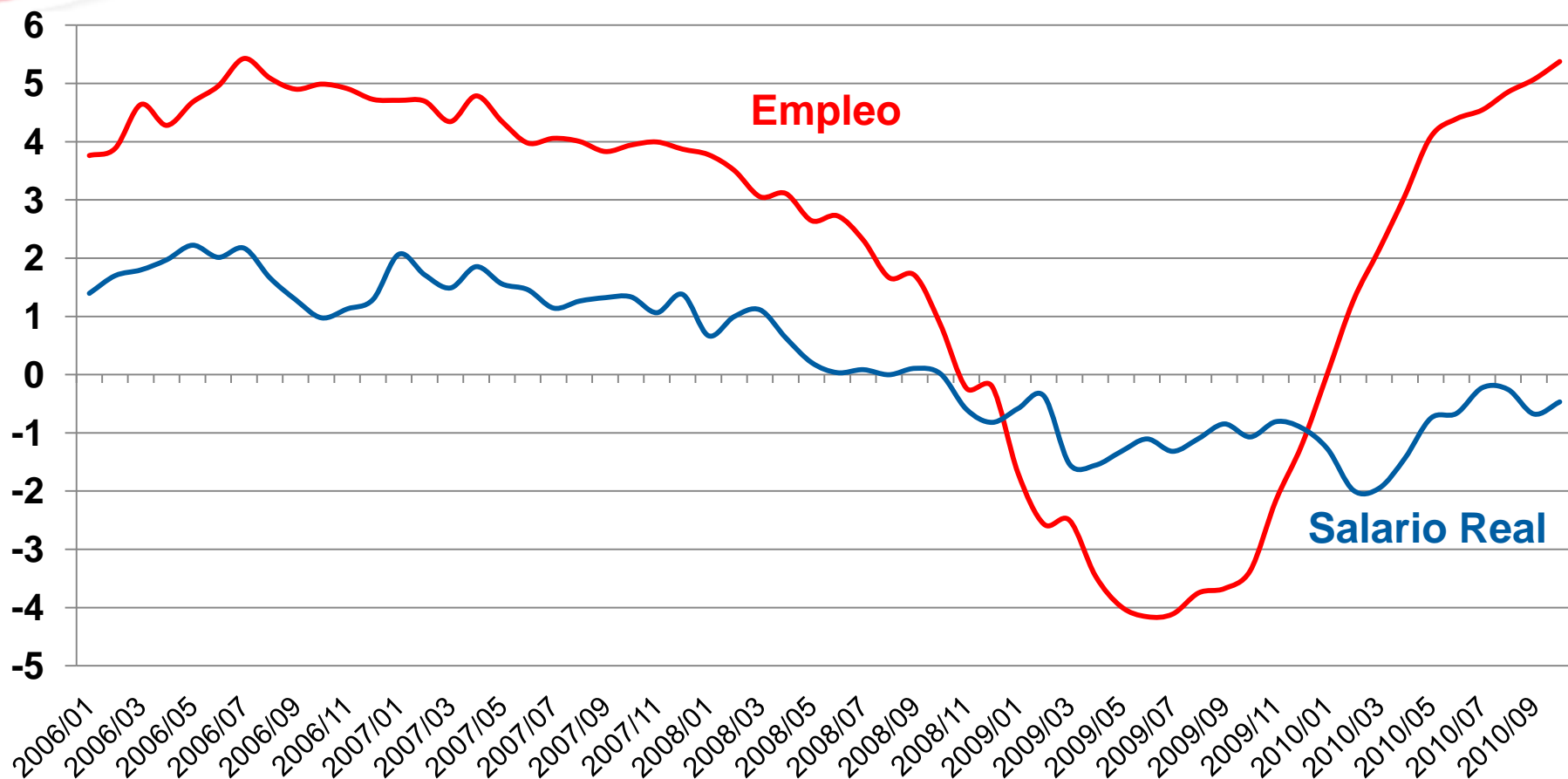
Por demanda agregada



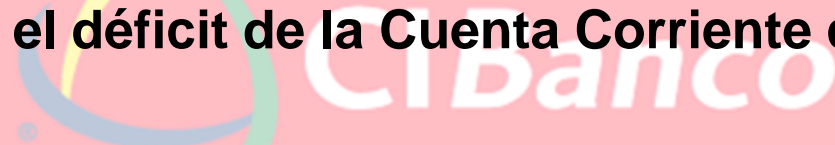
El empleo se ha recuperado pero a cambio de menores salarios en términos reales



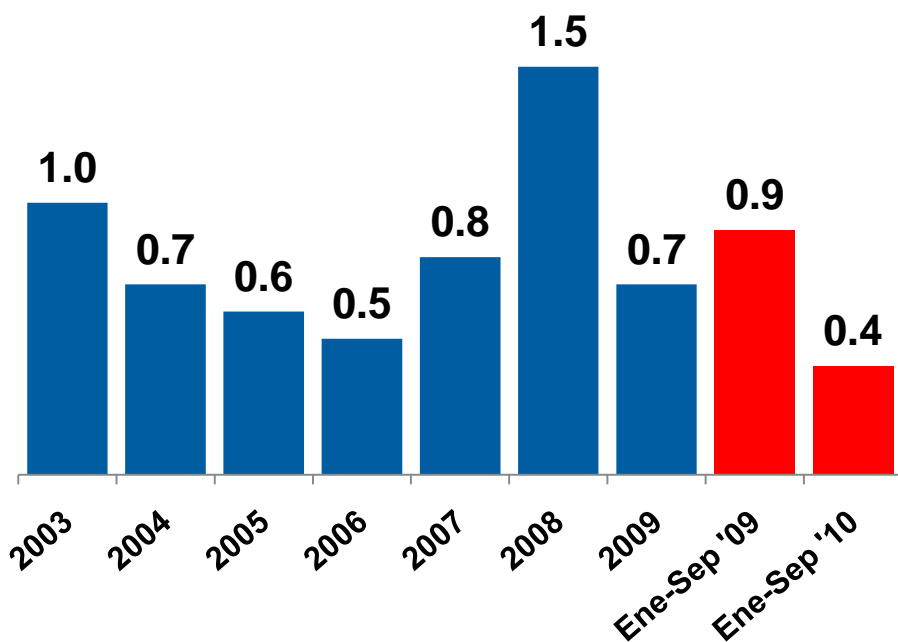
Empleo Formal vs Salario Base de Cotización promedio (var % anual)



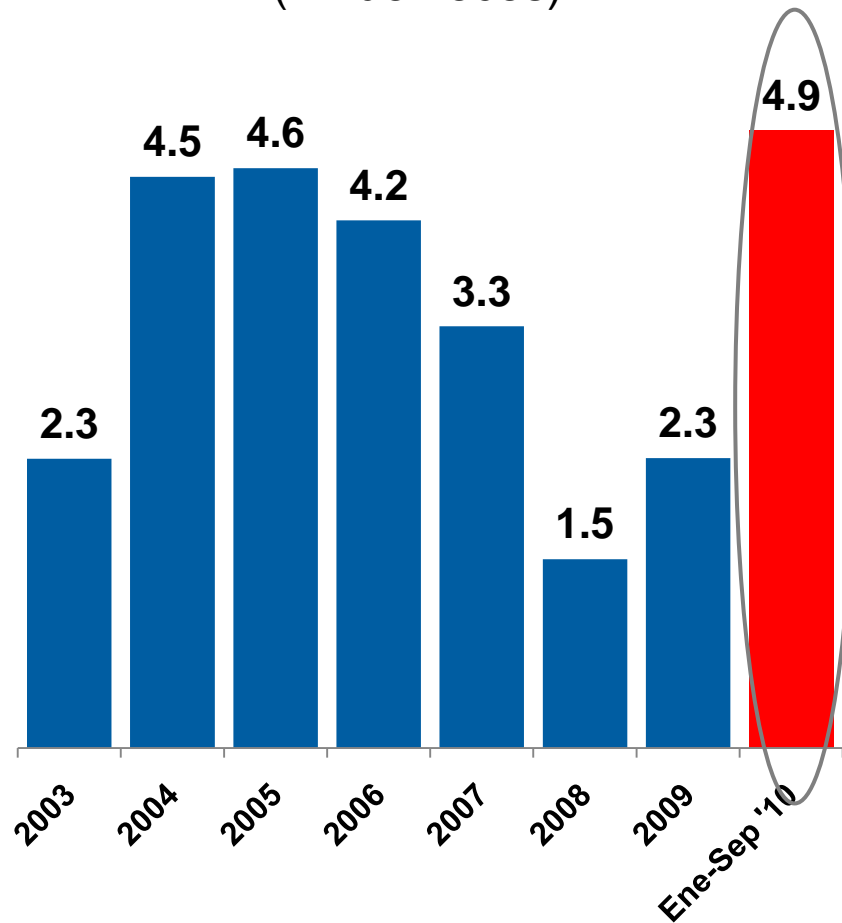
Las cuentas externas muestran señales favorables. Las exportaciones siguen creciendo más que las importaciones, lo que ha influido en que el déficit de la Cuenta Corriente como porcentaje del PIB sea mínimo



Déficit en Cuenta Corriente
(como % del PIB)



IED / Déficit en Cuenta Corriente
(N de veces)



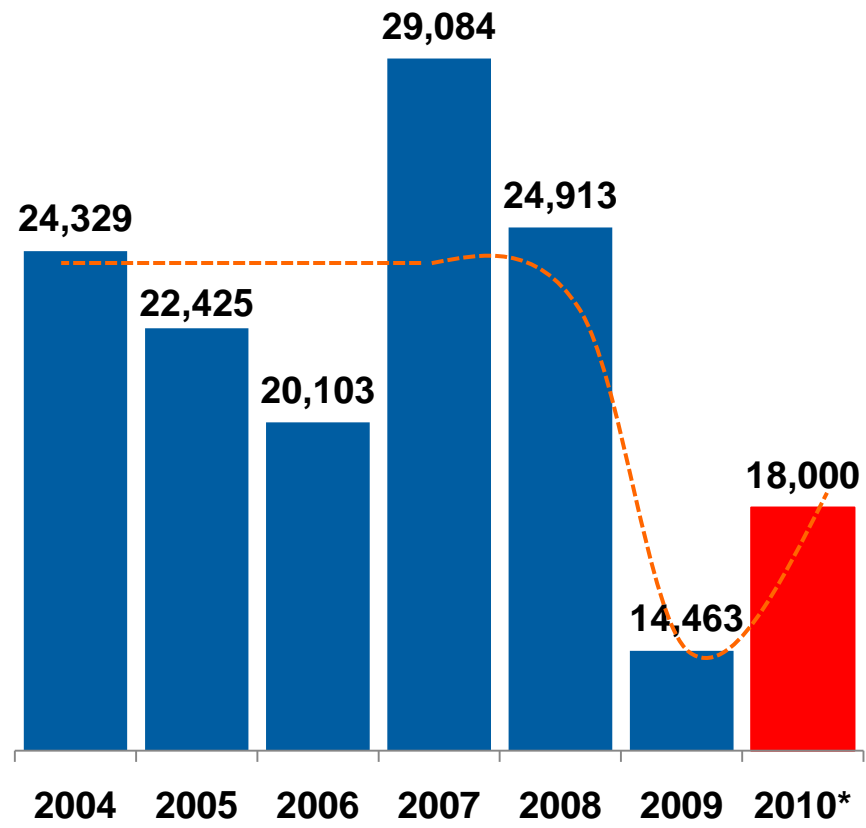
** Comprende los ingresos y egresos derivados de la prestación de servicios como: transportes, alojamiento, seguros y alimentación.

*** Comprende los ingresos y egresos derivados de intereses o renta de activos físicos o financieros con el exterior.

La IED empieza a regresar a México y podría consolidarse el próximo año, señal de una mejor perspectiva y confianza en el país. Por su parte, la inversión en cartera (bonos) ha alcanzado niveles históricamente altos

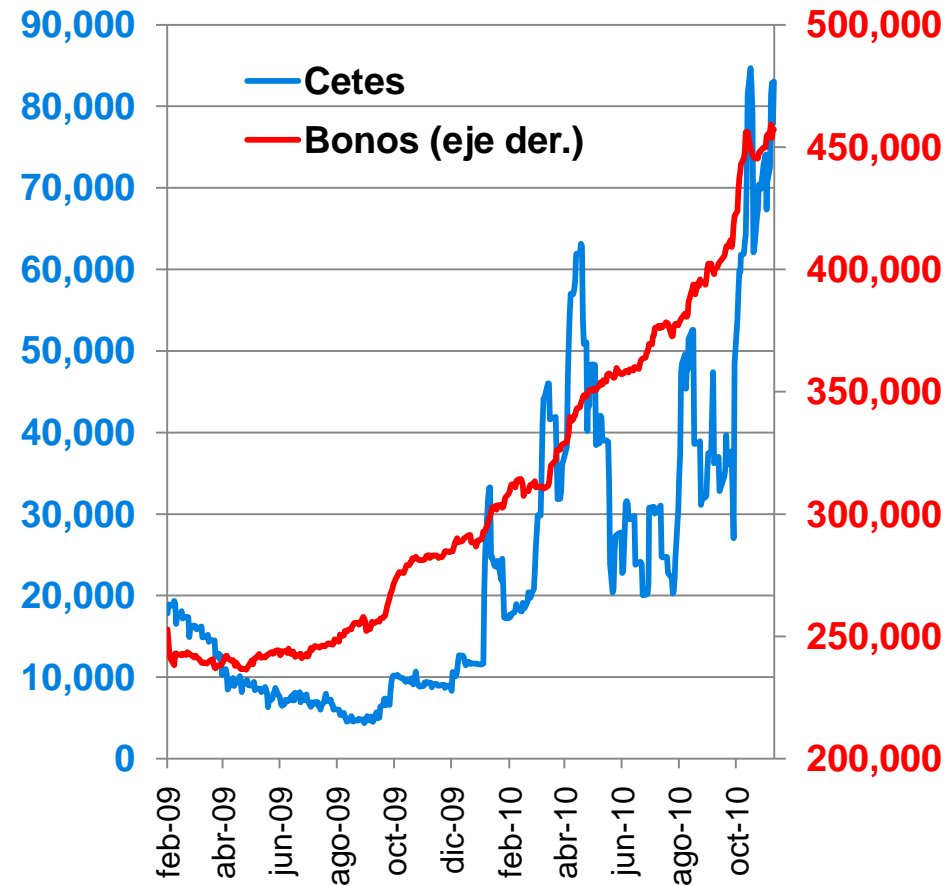


Flujos de Inversión Extranjera Directa
(millones de dólares)



* Estimado (enero-septiembre 14,362 MD)

Valores gubernamentales en poder de residentes en el extranjero
(millones de pesos)

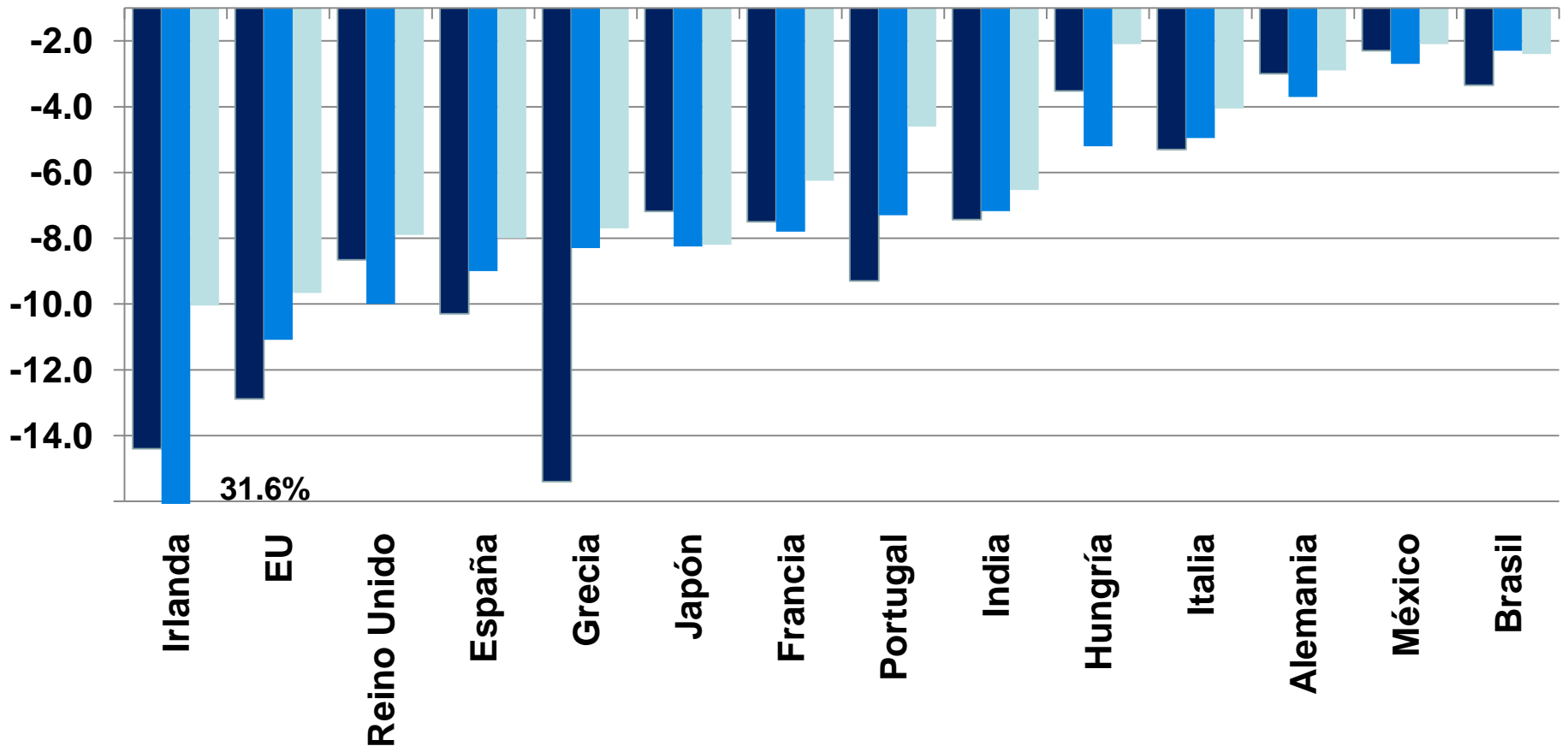


La confianza en el país radica en su manejable déficit público y niveles de deuda en comparación con otros países (la sustentabilidad mejoró después del incremento en los impuestos en 2009)



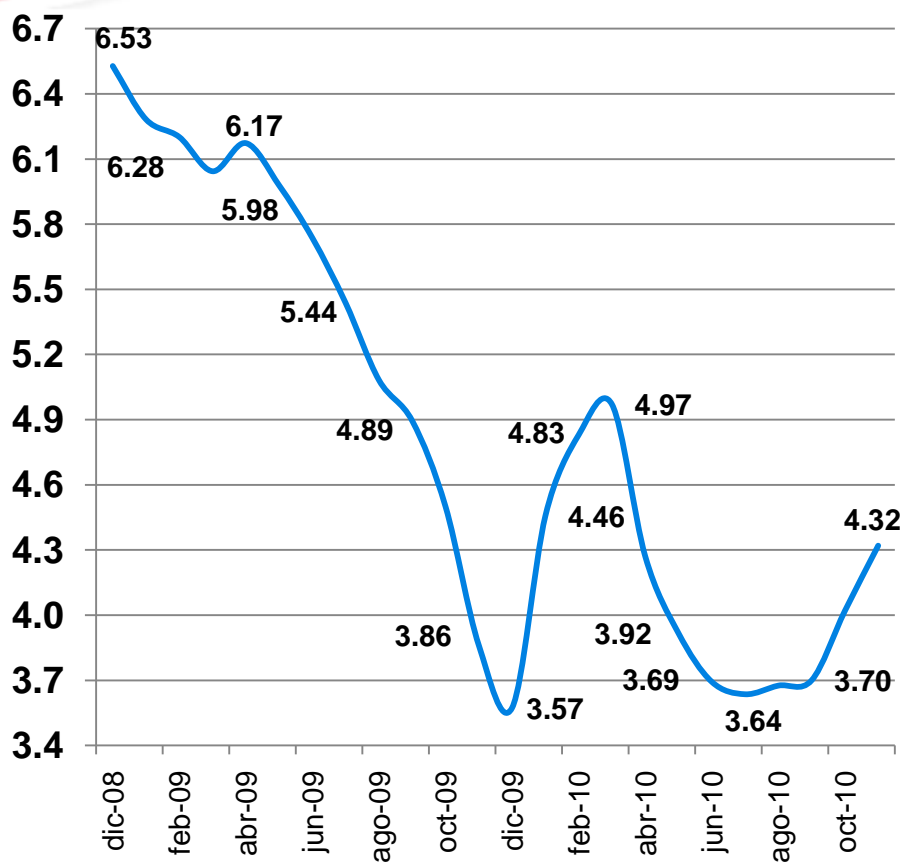
Déficit público como % del PIB

■ 2009 ■ 2010 ■ 2011

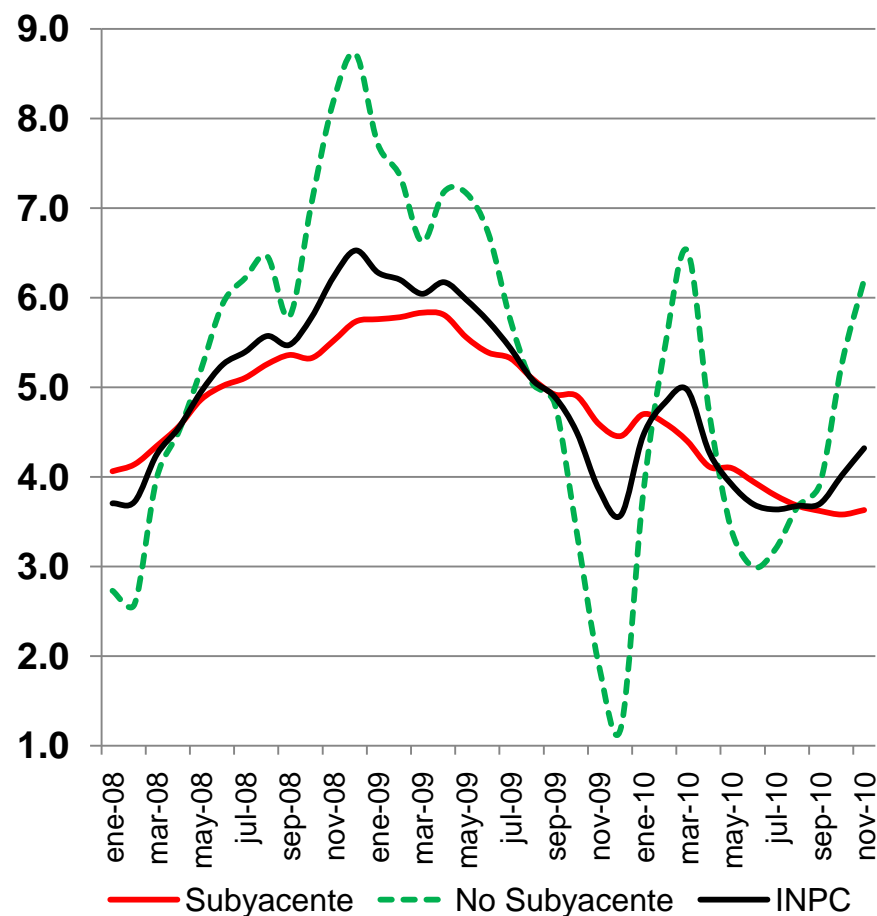


Los efectos de la reforma fiscal fueron limitados, por lo que la inflación se encuentra controlada. La caída en la inflación subyacente ha contrarrestado los incrementos en la inflación de bienes más volátiles

Inflación General anual
(variación %)

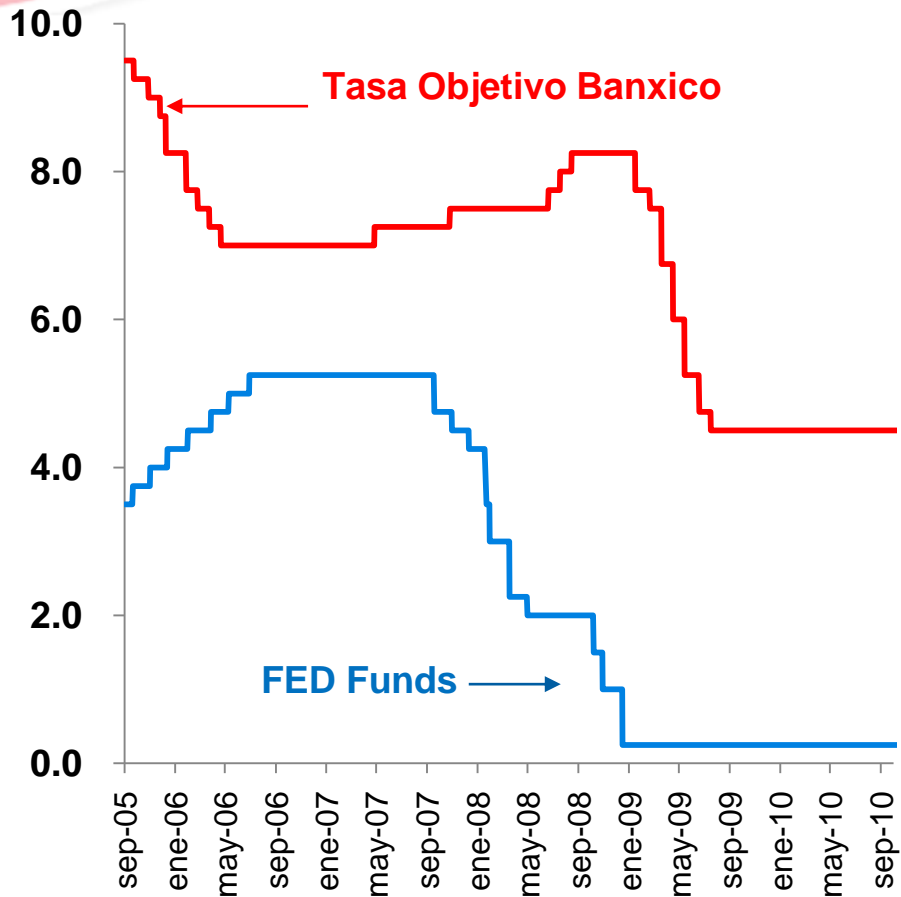


Inflación anual por componentes
(variación %)

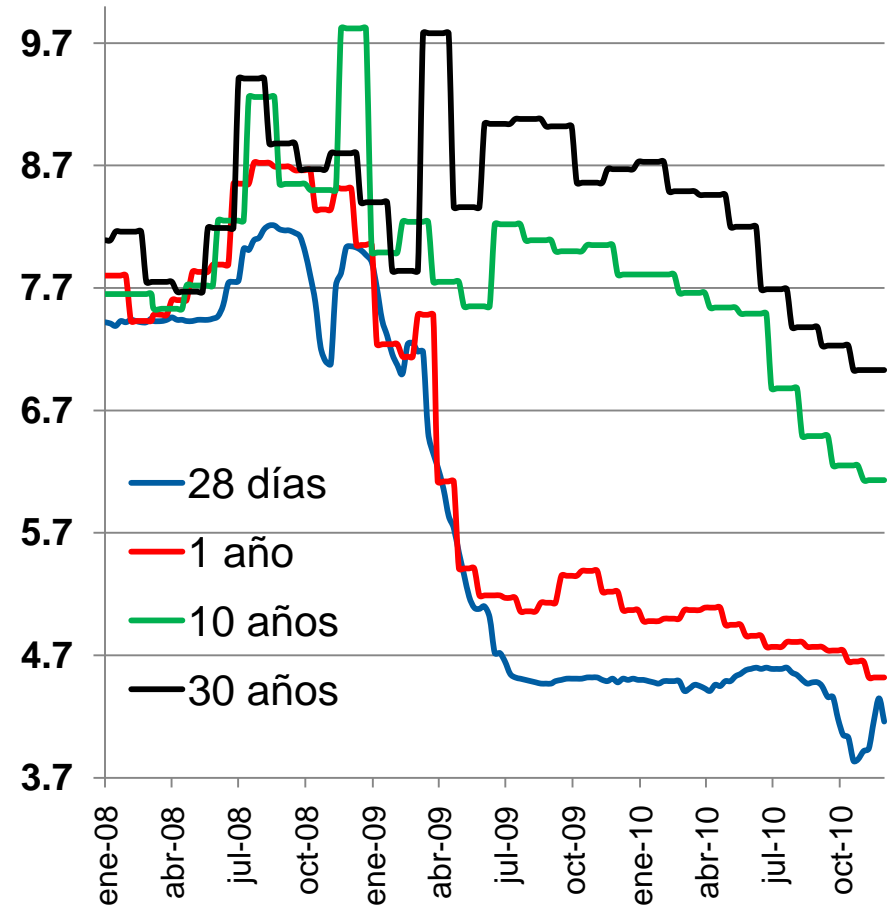


Las tasas de interés de corto plazo registraron niveles mínimos y es probable que empiecen a aumentar transcurrido todo el 2011. Las de largo plazo aún pueden bajar en los siguientes meses antes de iniciar un proceso de aumento

Tasas de corto plazo (%)



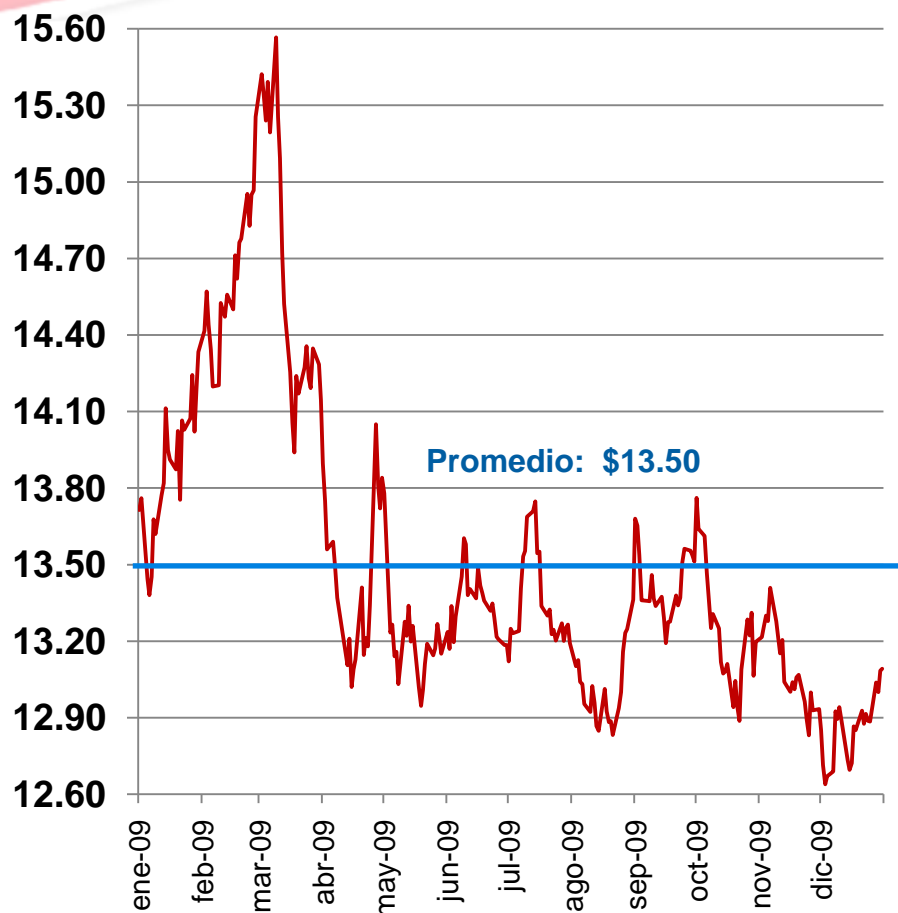
Curva de tasas domésticas (%)



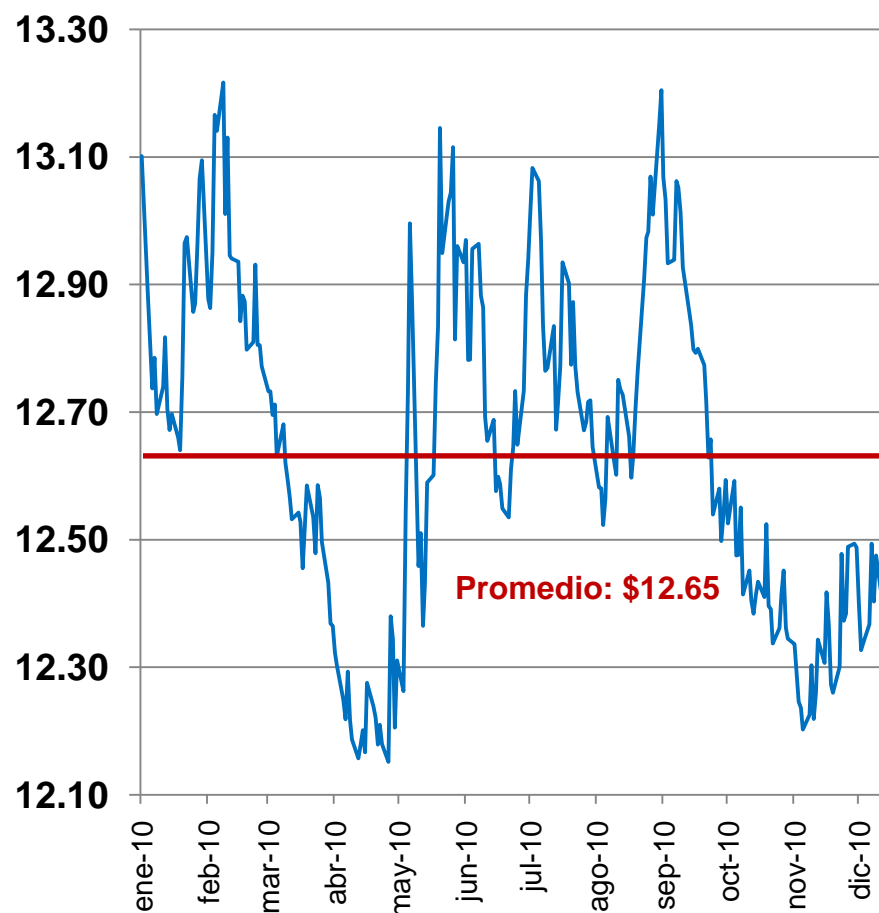
Si bien el peso mexicano ha operado volátil por la inestabilidad financiera internacional, cotiza por debajo del año pasado. La inyección de liquidez por parte de la FED ha favorecido el “carry trade”



**Tipo de Cambio Nominal spot diario
2009 (pesos por dólar)**

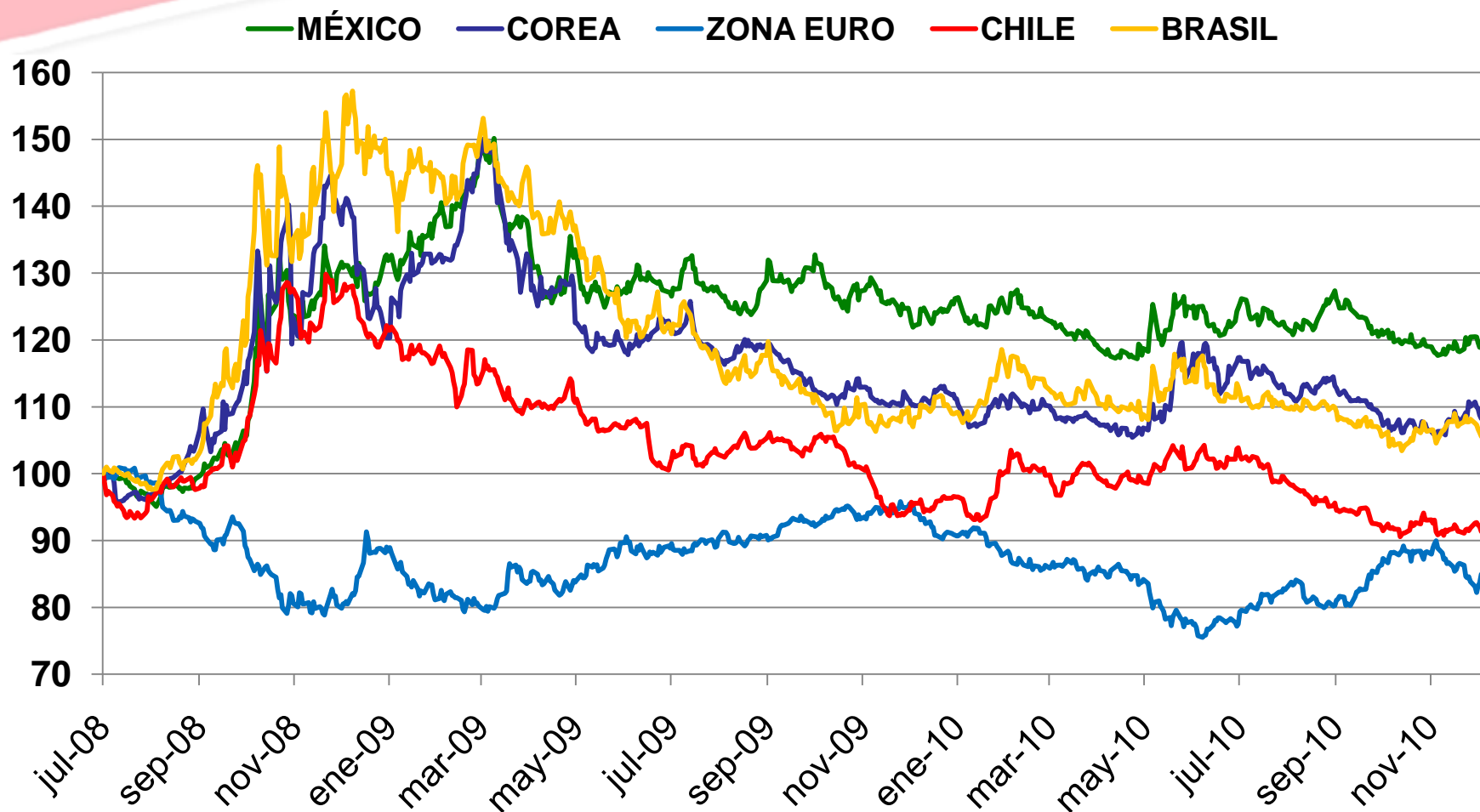


**Tipo de Cambio Nominal spot diario
2010 (pesos por dólar)**



En la tendencia general de apreciación frente al dólar observada desde el inicio de 2009, el peso mexicano ha sido una de las monedas con menor avance

Comportamiento de las Principales Divisas frente al dólar (índice julio de 2008=100)

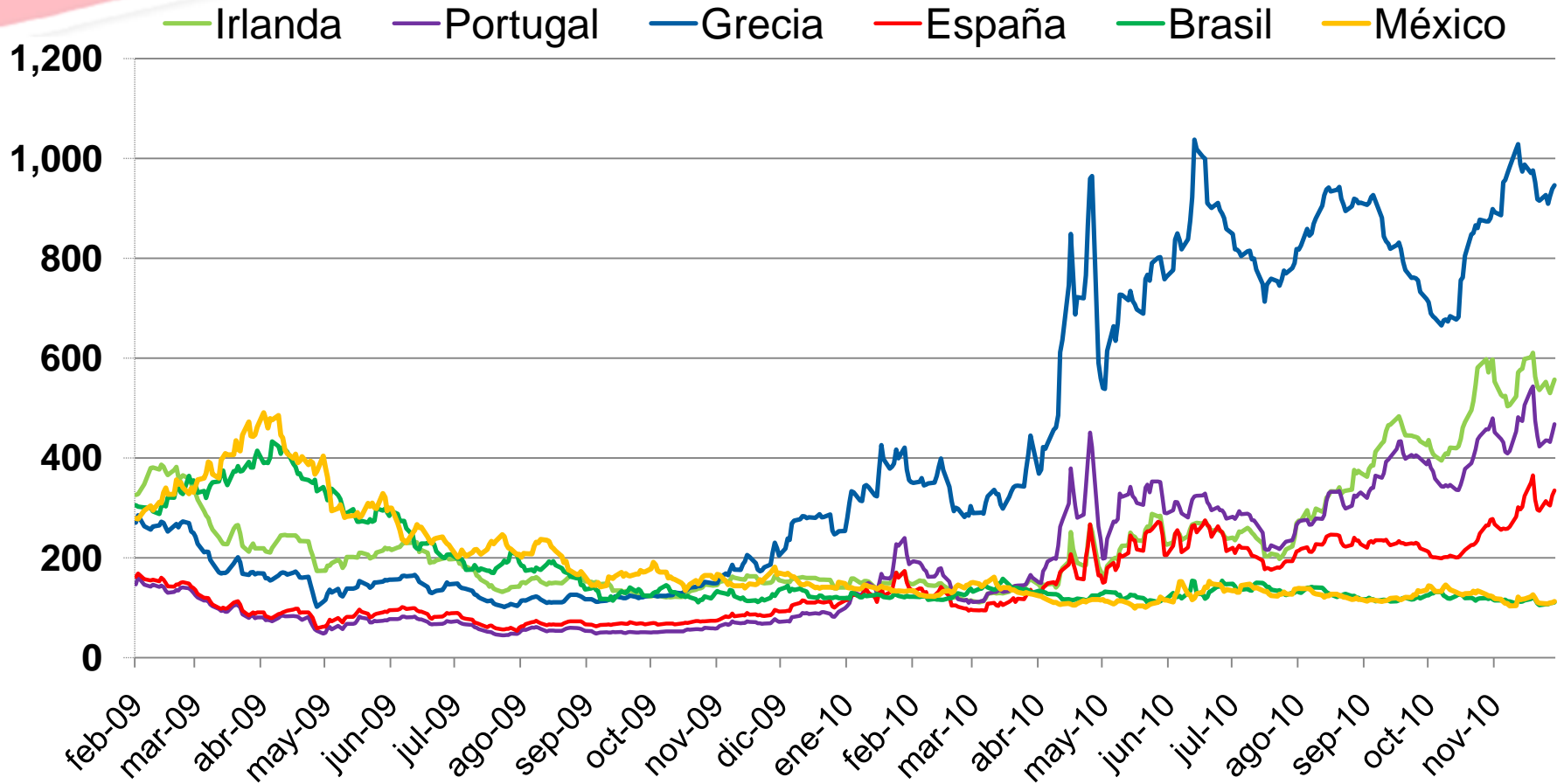


El riesgo país de México ha bajado considerablemente a raíz de la crisis y contrasta de manera significativa con el de varios países de la zona euro (países que históricamente mostraban un riesgo menor)



Riesgo País

(puntos base, medido por spread de CDS de deuda soberana a 5 años)*



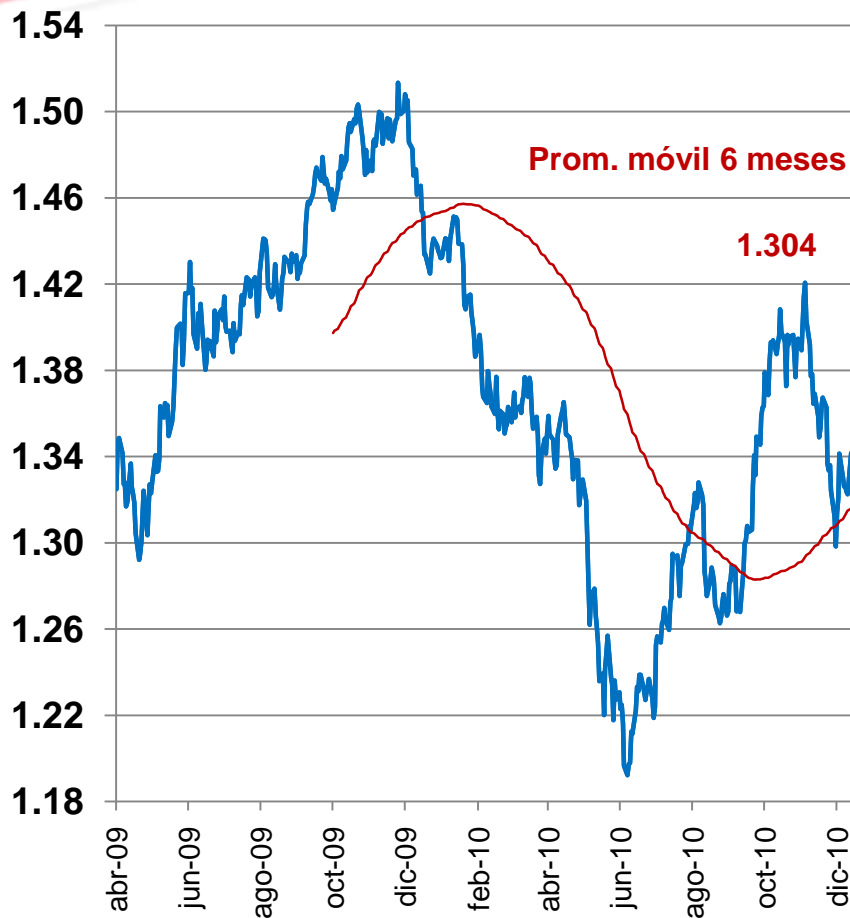
*Credit Default Swap

Fuente: Bloomberg

El euro enfrentó presiones (por Grecia); recuperó parte de su valor ante mayores apoyos de la FED y recientemente volvió a presionarse (por Irlanda), ante la debilidad fiscal y financiera de varios países de la zona



Tipo de Cambio Nominal spot
Diario (dólar por euro)



Tipo de Cambio Nominal spot
Diario (peso por euro)

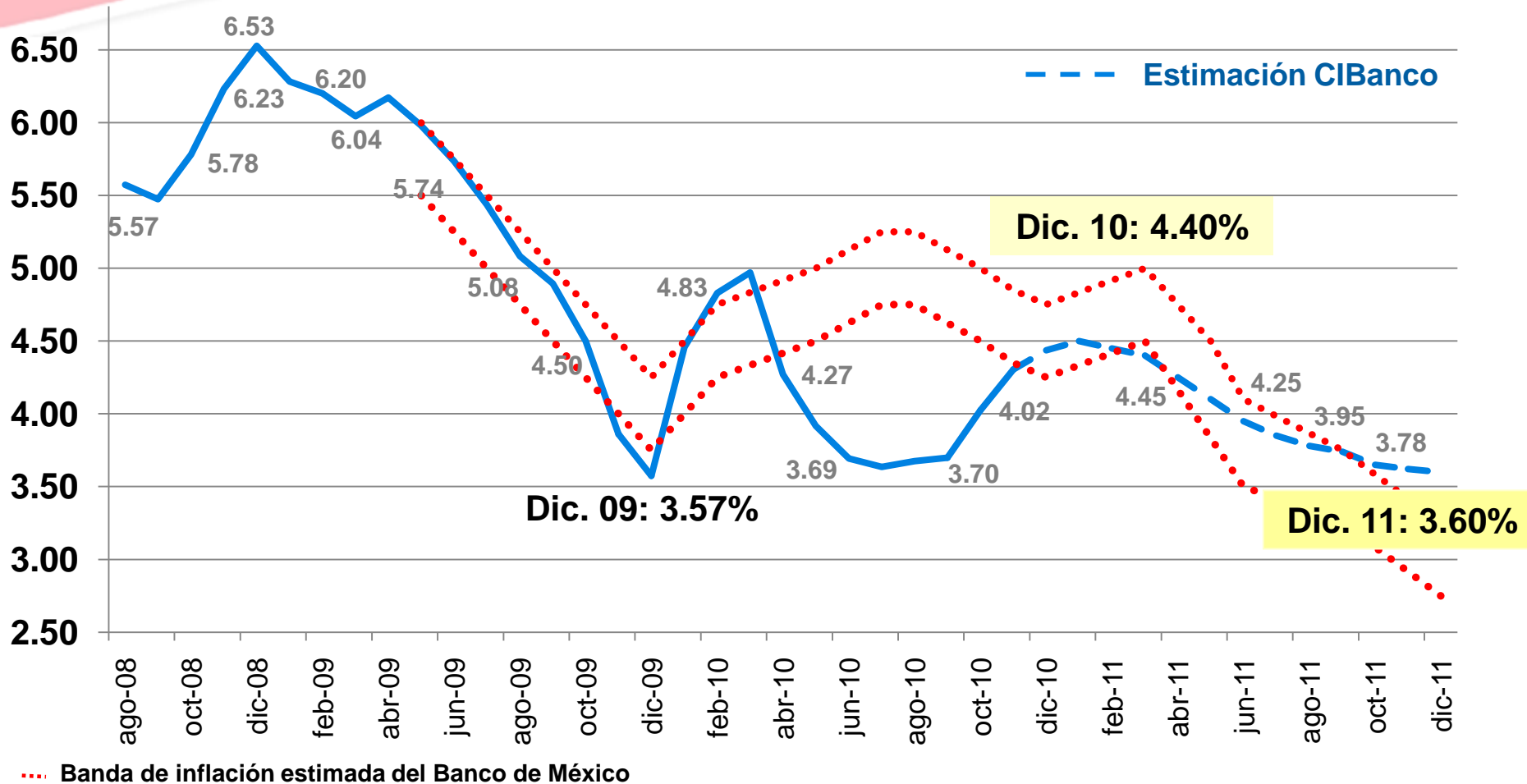


- ❖ La **inflación** se mantiene bajo control y estimamos que cierre en **4.4% en 2010**.
- ❖ Como resultado, **no se esperan cambios en las tasas de interés en lo que resta del año**; estimamos que la tasa de Cetes a 28 días cierre en **4.4%**.
- ❖ La economía mexicana se recuperó en ene-sep (**5.8% anual**) y estimamos un **crecimiento del PIB de 5.1% en 2010**, impulsado principalmente por las exportaciones (**32.0% en el periodo enero-octubre**).
- ❖ El mercado interno muestra una recuperación en transporte y turismo, mientras que la construcción y otros servicios se mantienen débiles.
- ❖ El sector externo continúa sólido y el Déficit en la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos es cubierto en casi cinco veces por el flujo de **Inversión Extranjera Directa**, que a septiembre acumuló **14,362 mdd**.
- ❖ En consecuencia, mantenemos la estimación de que el peso recuperará fortaleza y terminará el año por debajo de los **\$12.50**.

La inflación anual cerrará el año por debajo de la meta del Banco de México (en 4.40%) y retomará su tendencia de baja en 2011, cerrando en 3.60%

CIBanco

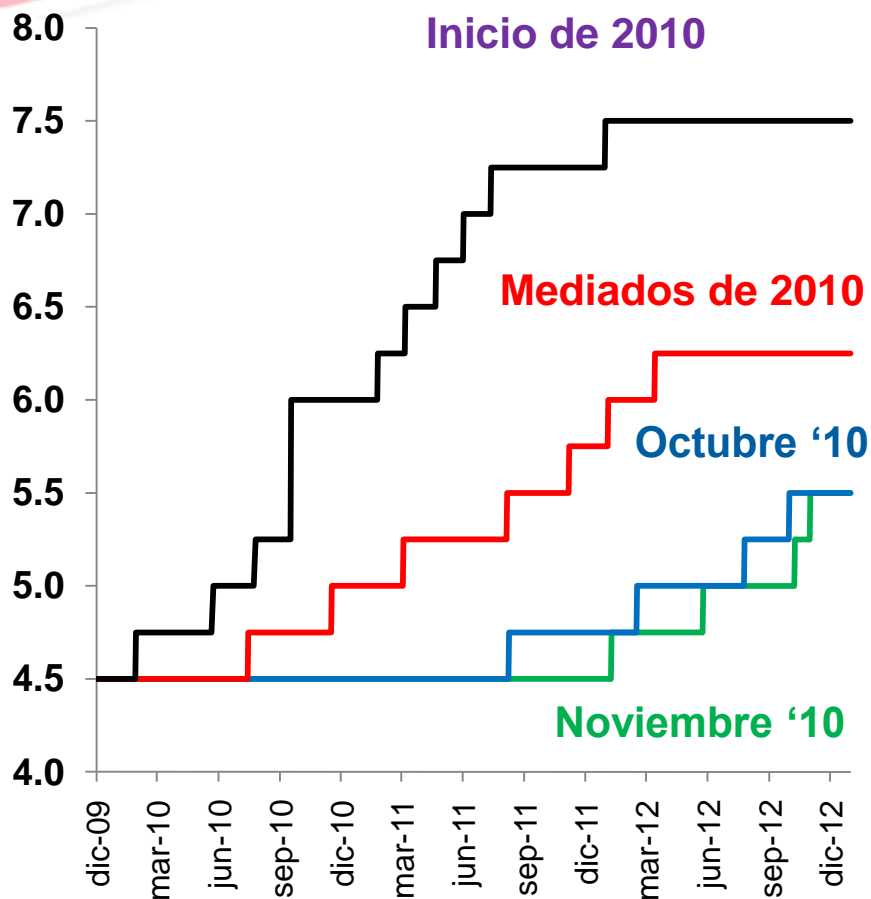
Estimación de la Inflación Anual (%)



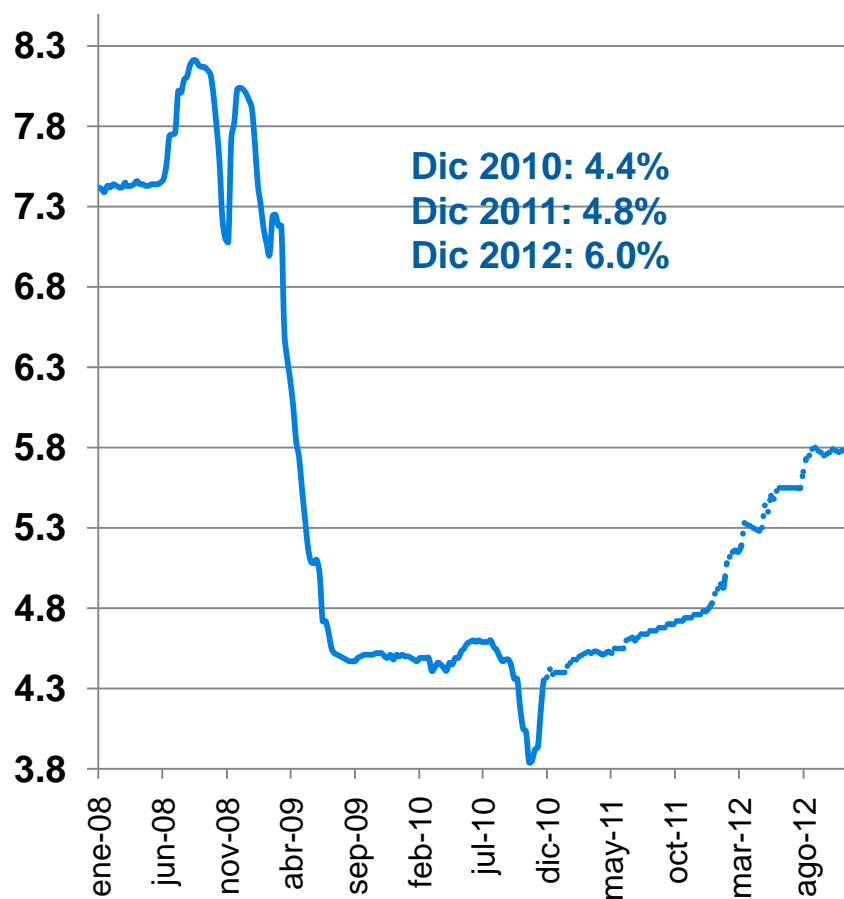
Las tasas de corto plazo están en niveles mínimos y se prevé que permanezcan así en los próximos meses y que el incremento sea gradual en los siguientes años



Expectativa del mercado sobre el cambio en la tasa de fondeo (%)

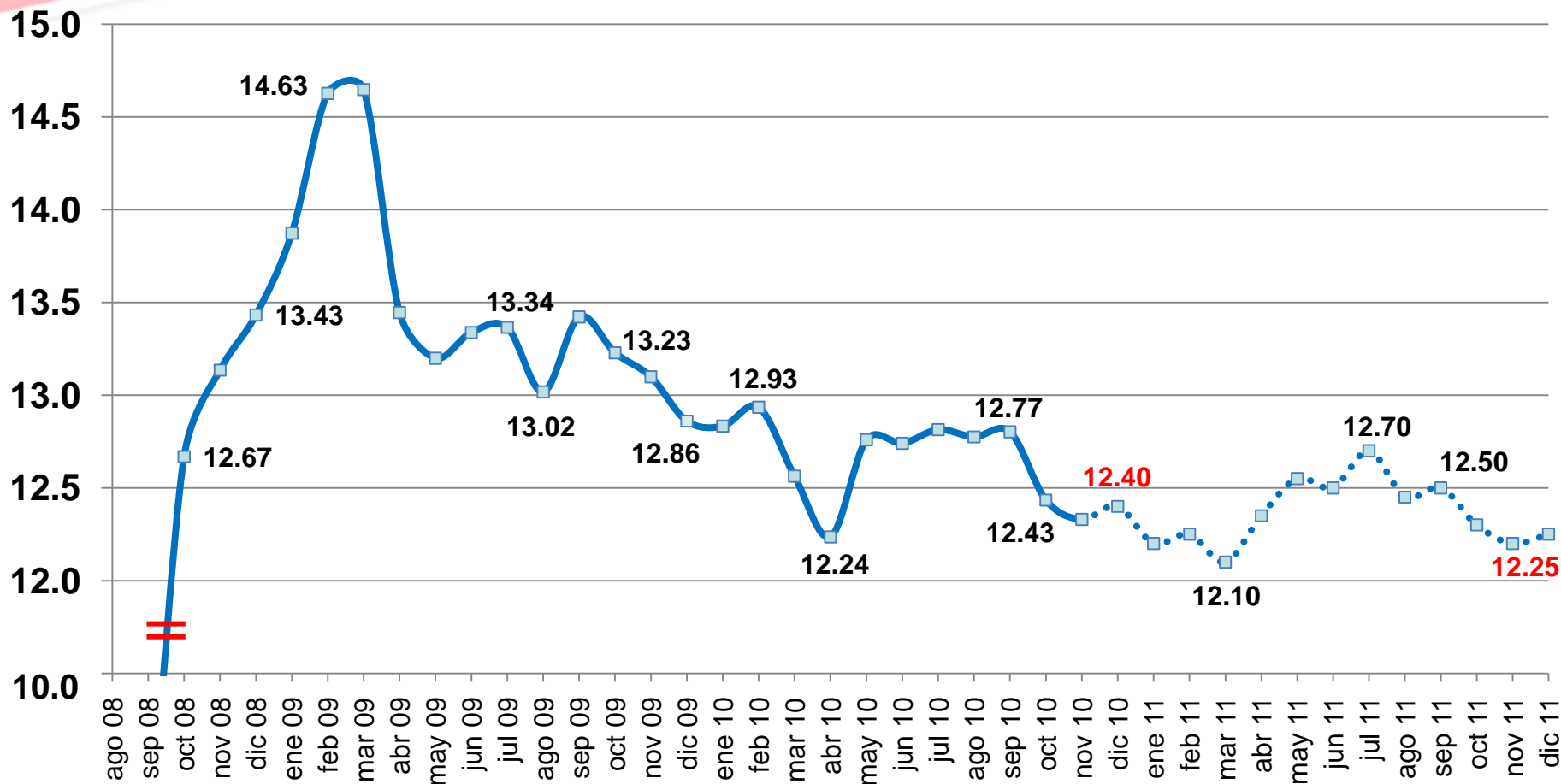


Expectativa de CIBanco para la Tasa de Cetes a 28 días (%)



El peso recuperará sus niveles de mediano plazo en un par de años. Estimamos que cierre 2010 alrededor de los 12.50 pesos por dólar y que en 2011 finalice en 12.25 pesos por dólar

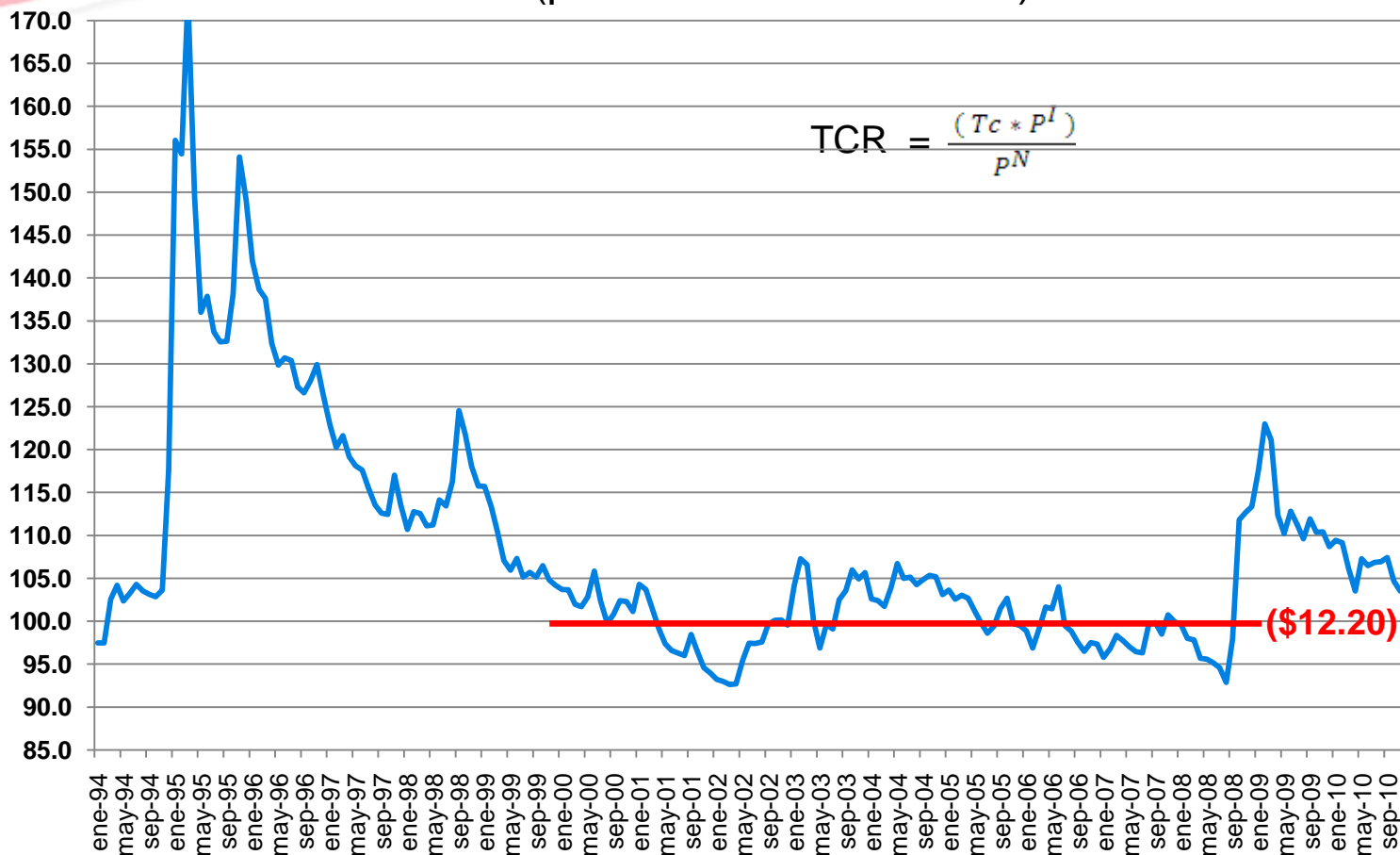
Estimación del Tipo de Cambio Pesos por dólar (promedio mensual)



El tipo de cambio real (TCR) de equilibrio debe ser congruente con los flujos de capital sostenibles en el largo plazo y mantener el poder adquisitivo real en el país



Evolución del Tipo de cambio real (prom. 2000-2008 = 100)



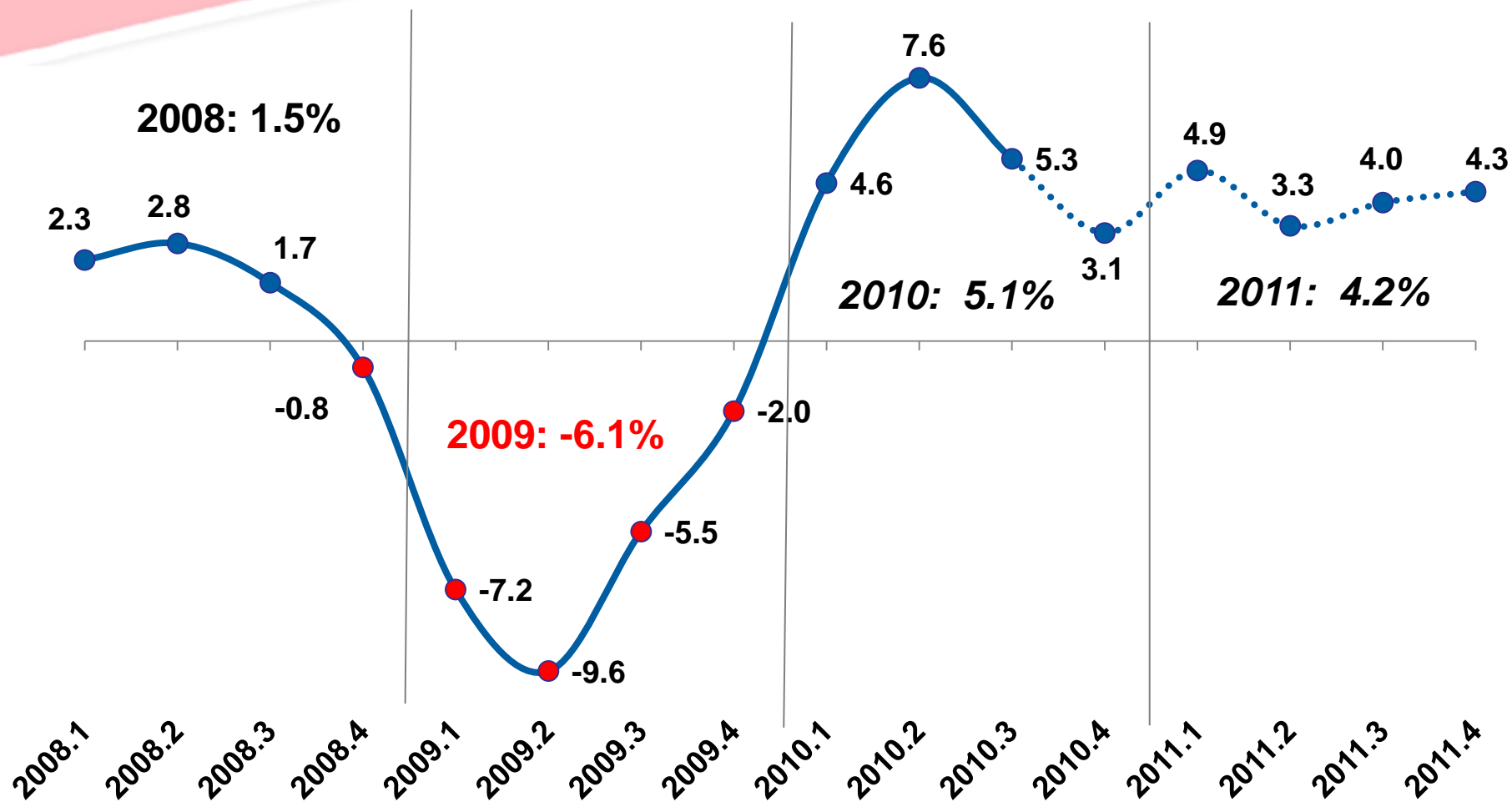
El tipo de cambio real (TCR) mide la evolución del tipo de cambio nominal (Tc) y el diferencial de precios entre los bienes comerciables (PI) y los bienes no comerciables (PN).

El TCR de equilibrio es el nivel promedio alcanzado en un periodo largo y estable.

Aún considerando una desaceleración en la expansión de la economía norteamericana en el último trimestre del año, estimamos que la economía mexicana crecerá alrededor de 5.1% en 2010 y 4.2% en 2011

CiBanco

Producto Interno Bruto Real (PIB) (variación % anual)





Estimaciones para el cierre de 2010

❖ **INFLACIÓN: 4.4%**

❖ **TASAS DE INTERÉS: (Cetes a 28 días): 4.4%**

❖ **TIPO DE CAMBIO: < \$12.50**

❖ **CRECIMIENTO DEL PIB: 5.1%**



Estimaciones para el cierre de 2011

❖ **INFLACIÓN: 3.6%**

❖ **TASAS DE INTERÉS: (Cetes a 28 días): 4.8%**

❖ **TIPO DE CAMBIO: \$12.25**

❖ **CRECIMIENTO DEL PIB: 4.2%**



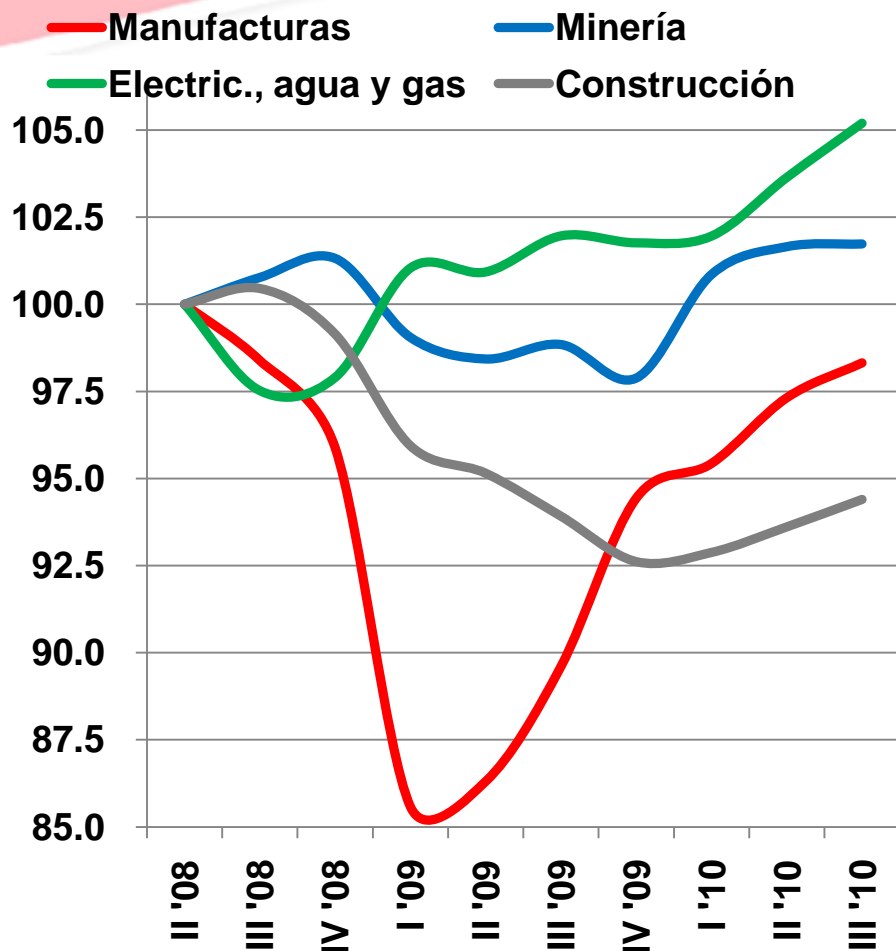
Perspectiva Sectorial



Al interior del sector industrial, las manufacturas orientadas a la exportación encabezaron la recuperación. En cambio, la industria de la construcción fue el sector que mostró mayor debilidad

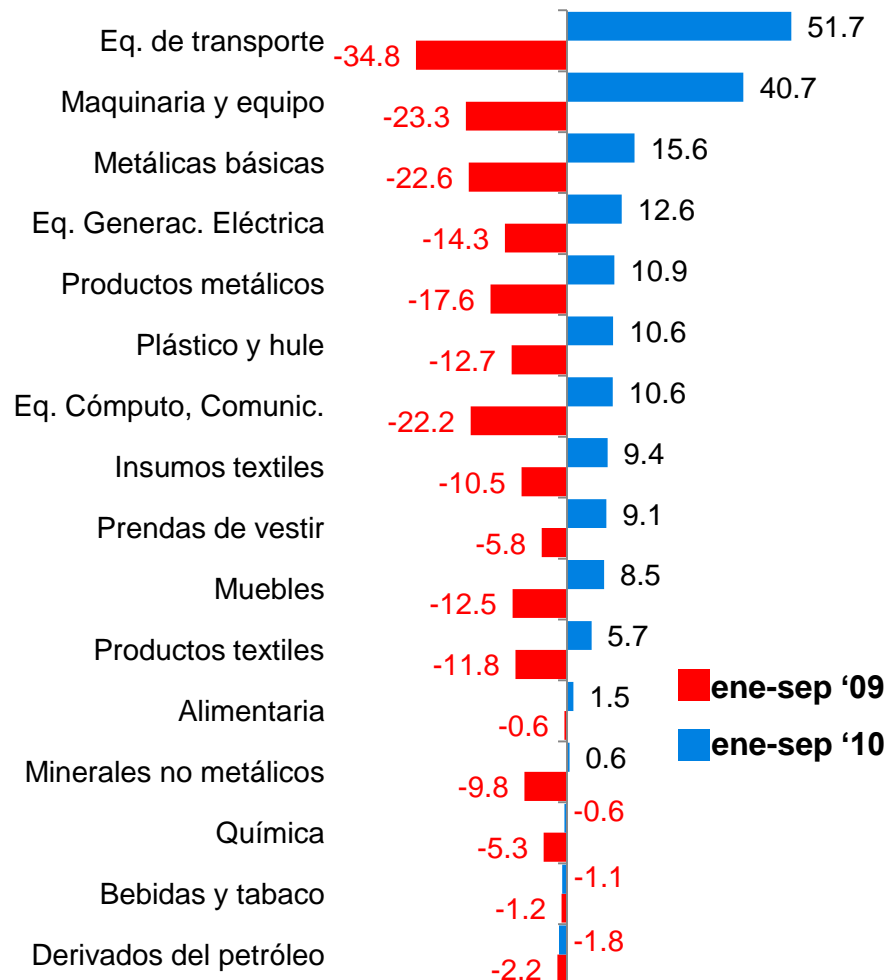
Valor Agregado de Sectores Industriales

Índice ajustado por estacionalidad (2do trim 2008=100)



Valor Agregado de la Manufacturas

(var % anual, series originales)

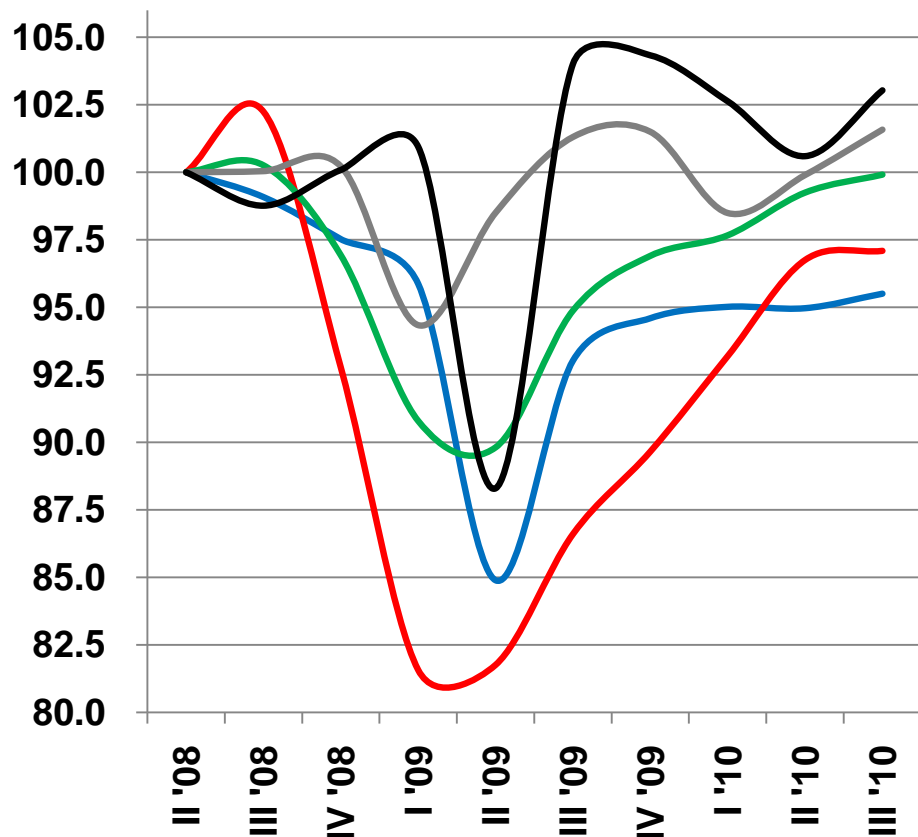


Dentro de las actividades terciarias, el comercio fue el sector más afectado durante la crisis pero registra una acelerada recuperación; la mayor debilidad se vio en servicios profesionales, científicos y técnicos

Valor Agregado de Servicios

Índice ajustado por estacionalidad (2do trim 2008=100)

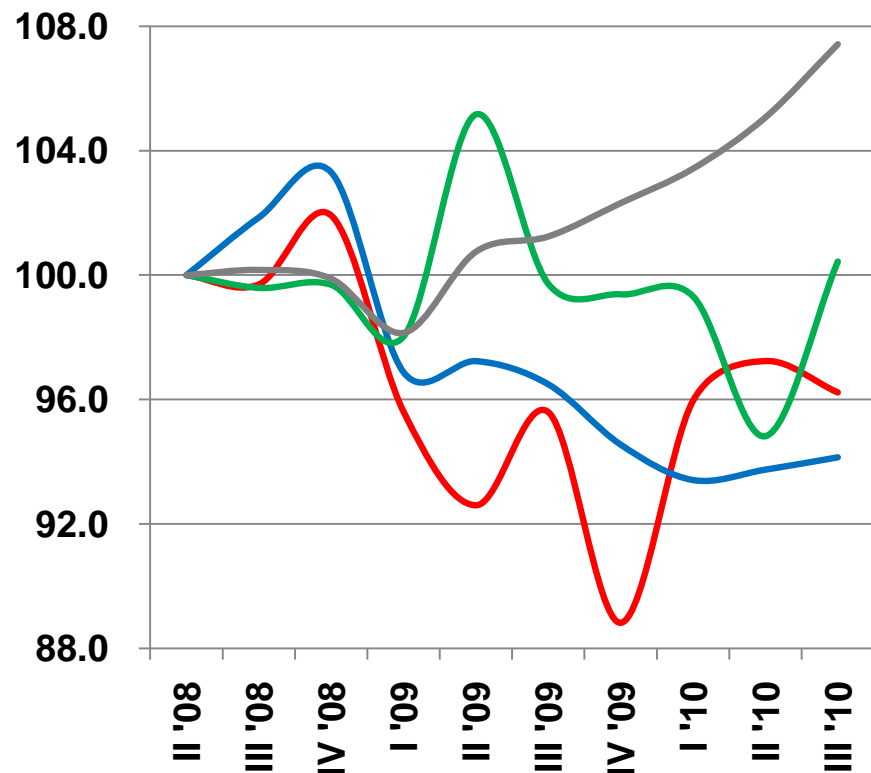
- Hoteles y Rest.
- Transporte
- Educativos
- Comercio
- Inmobiliarios



Valor Agregado de Servicios

Índice ajustado por estacionalidad (2do trim 2008=100)

- Financieros y Seguros
- Profes., Científicos y Técnicos
- Salud y Asist. Social
- Información en Medios Masivos



Es previsible que los sectores orientados al mercado interno cobrarán mayor vigor el próximo año. Los avances y consensos que se logren en materia de reformas estructurales pueden fortalecer su perspectiva

Sectores con mayor solidez

Servicios postales; mensajería, y paquetería
Transporte por ductos; turístico y servicios
Alquiler de bienes muebles; marcas, patentes y franquicias
Generación, transmisión y suministro de energía eléctrica
Minería no petrolera

Crecimiento y desempeño estables

Sectores con crecimiento más dinámico (ene-sep 2010)

Equipo de transporte
Maquinaria y equipo
Minería no petrolera
Metálicas básicas
Autotransporte de carga
Equipo de generación eléctrica
Industria fílmica y de video
Productos metálicos
Plástico y hule
Cómputo y comunicación
Hotelería

Sectores sensibles a los ciclos económicos y en ciertos casos a la demanda externa

Sensibles a cambios tecnológicos y normativos

Especializados, con alto valor agregado

Alta competencia interna y externa

Sectores con buena perspectiva para 2011

Infraestructura
Vivienda
Construcción
Minería
Bienes de consumo duradero
Telecomunicaciones
Materias primas

Sectores orientados a la demanda interna

Sensibles a políticas públicas y cambios normativos

En algunos casos se benefician de la coyuntura global de altos precios internacionales

Sectores con debilidad estructural

Industria de la Madera
Minería petrolera
Restaurantes y bares
Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura
Fianzas, seguros y pensiones

Incertidumbre

Debilidades permanentes

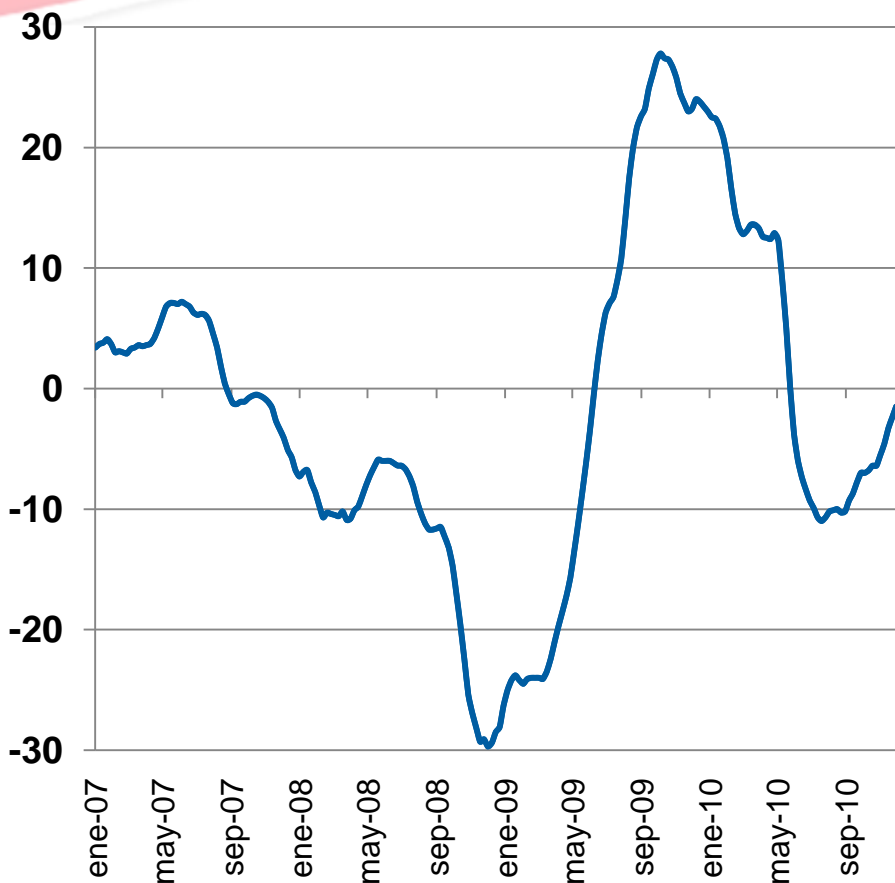
Riesgo de impago

- ❖ La **FED** aceptó que la recuperación económica se debilitó y que son latentes los riesgos de deflación. Así que implementó una segunda ronda de estímulos monetarios para reactivar la producción, los servicios, el empleo y los precios.
- ❖ La principal evidencia de la desaceleración proviene de la **debilidad** en el **empleo** y el **consumo**. No obstante, mejores resultados a los esperados han moderado la percepción del mercado sobre la magnitud de ésta.
- ❖ Continúa un desempeño débil en el mercado inmobiliario.

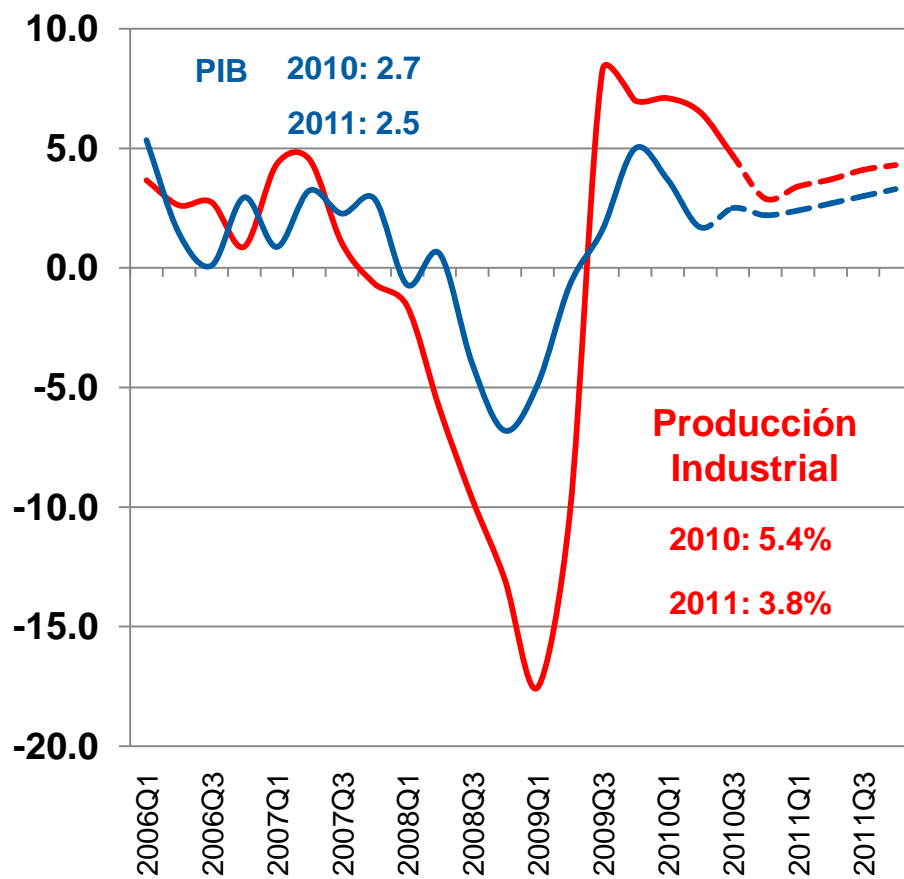
Las nuevas señales de desaceleración en la economía de EU han disminuido las expectativas de crecimiento para finales del año y el próximo



Indicador económico líder semanal de EU* (var. % anual)



PIB y Producción Industrial en EU
(serie desestacionalizada; var % trim. anualizada)

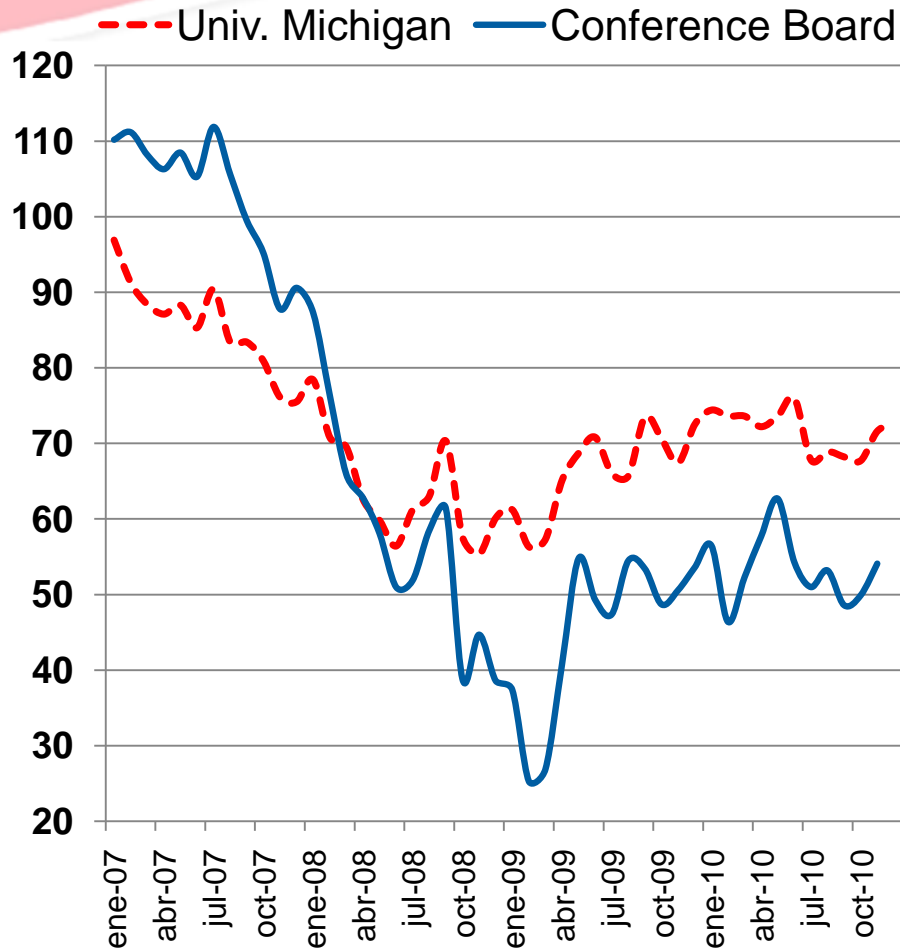


* Anticipa el comportamiento económico en los próximos 6 meses

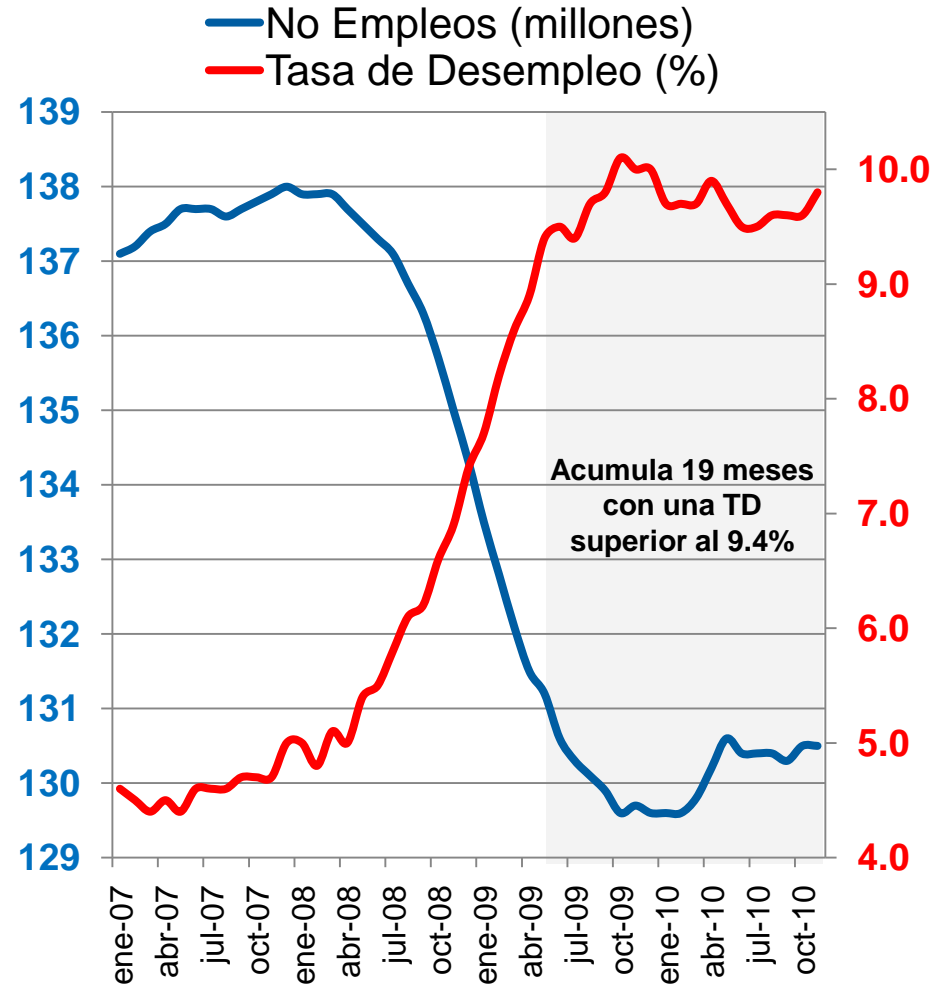
Pronóstico Blue Chip Consensus (noviembre, 2010)

El consumo continúa débil por el elevado desempleo y el ritmo de creación de empleos se recupera lentamente. Estos indicadores dieron la pauta a la FED para incrementar los estímulos económicos

Índices de Confianza del Consumidor en EU

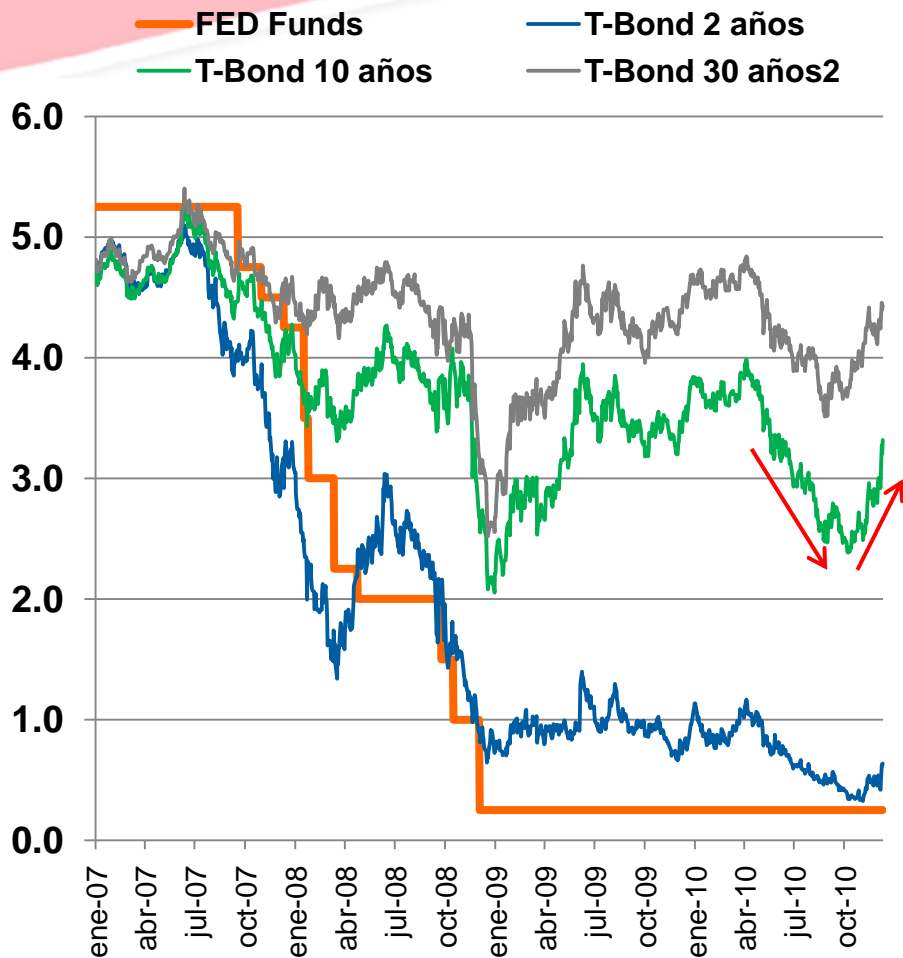


Empleo y Desempleo en EU

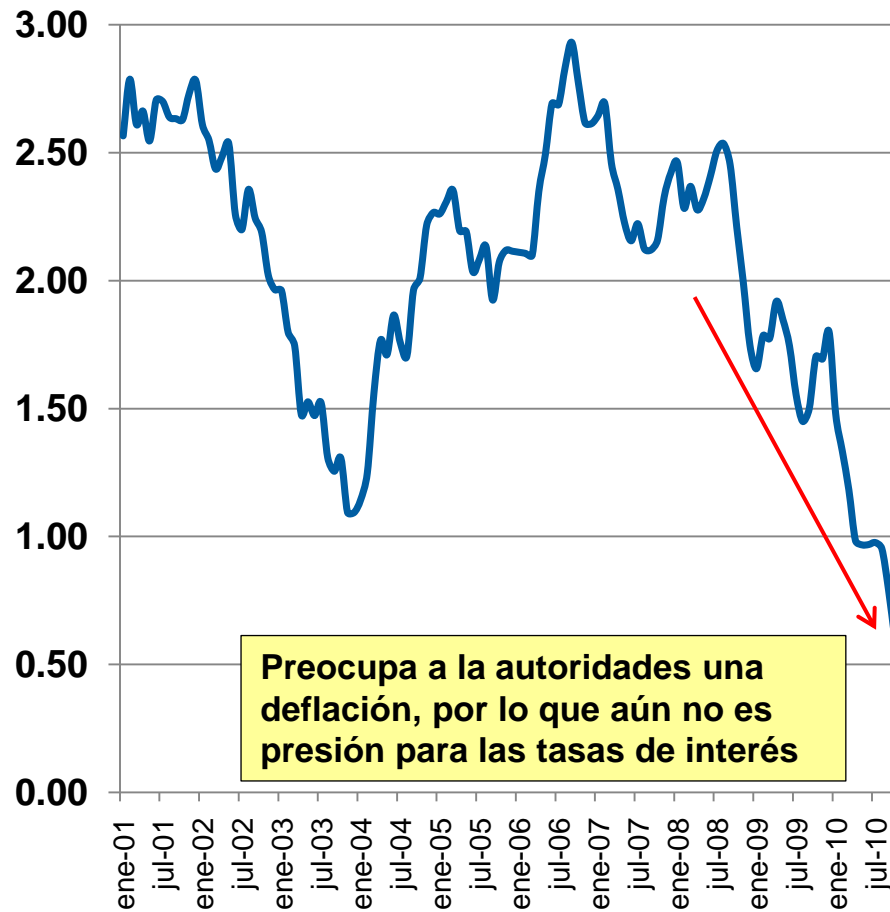


Las tasas de interés volvieron a un rally de baja ante expectativas de mayor liquidez, pero se ha interrumpido ante la problemática en Europa y las críticas sobre la efectividad de los estímulos

Tasas de Interés (%)



Inflación Subyacente (variación % anual)





Estimaciones para el cierre de 2010

CI Banco

- ❖ **INFLACIÓN: 1.2%**
- ❖ **TASAS DE INTERÉS: (Libor): 0.36%**
- ❖ **TIPO DE CAMBIO DÓLAR / EURO: 1.335**
- ❖ **CRECIMIENTO DEL PIB: 2.9%**



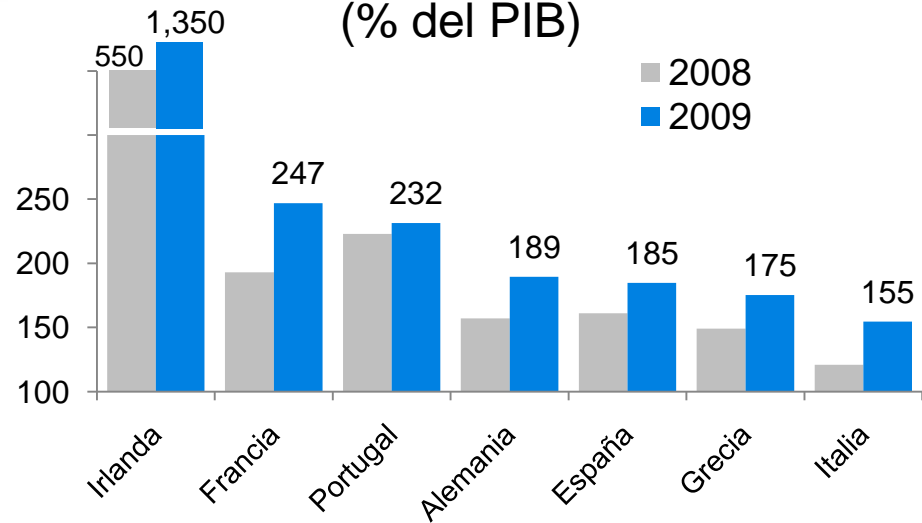
Estimaciones para el cierre de 2011

CI Banco

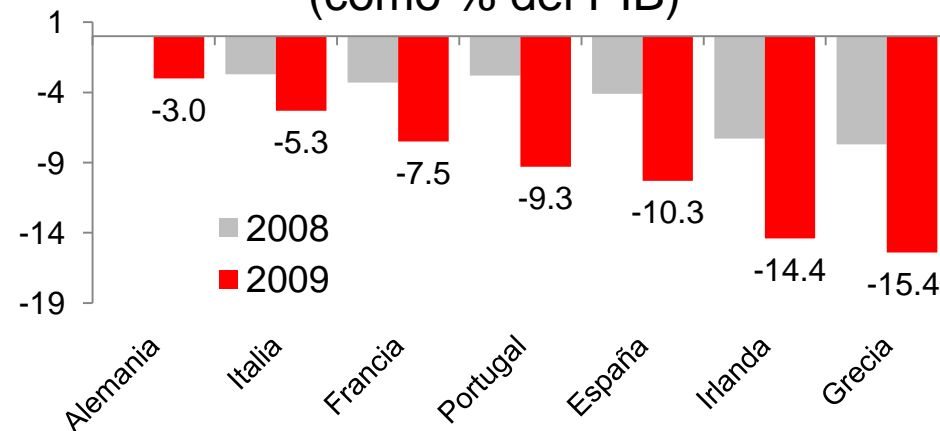
- ❖ **INFLACIÓN: 1.4%**
- ❖ **TASAS DE INTERÉS: (Libor): 0.70%**
- ❖ **TIPO DE CAMBIO DÓLAR / EURO : 1.30**
- ❖ **CRECIMIENTO DEL PIB: 3.0%**

❖ En la Zona Euro, algunos países exhibieron fuertes problemas fiscales y de deuda que han expuesto a varios bancos europeos (Grecia, Portugal, España, Irlanda e Italia). Por ello, han recibido fuertes apoyos financieros para evitar caer en impago, ya que no tienen mucho margen de acción ante déficit públicos muy elevados.

Deuda Externa (% del PIB)



Balance Público (como % del PIB)

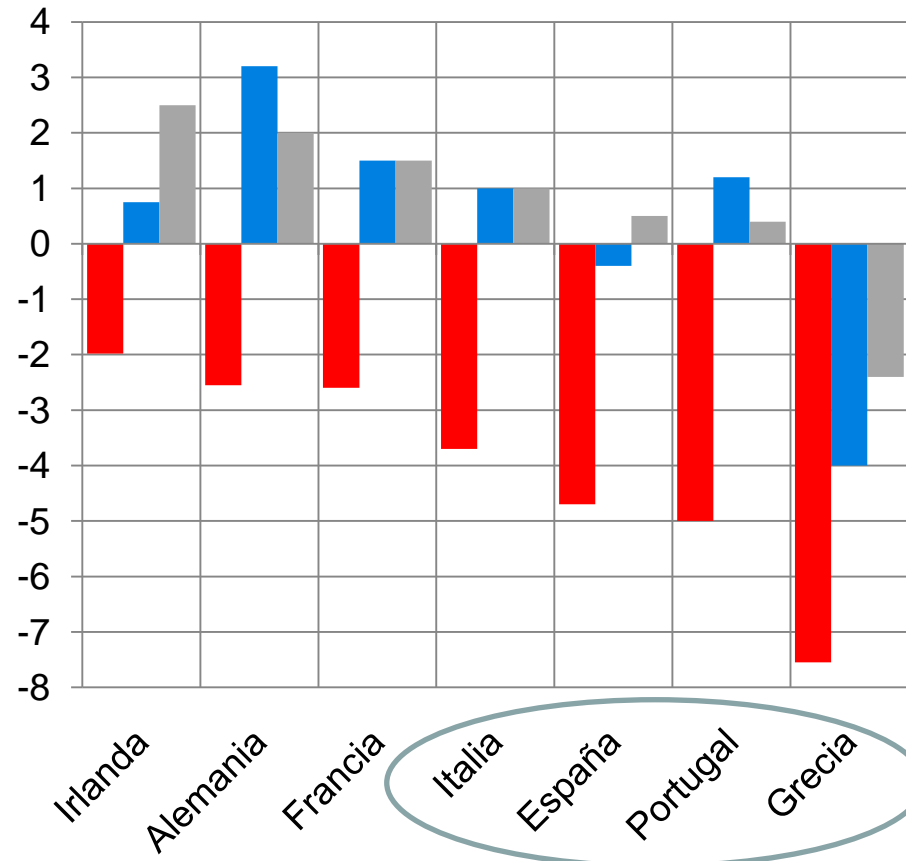


❖ En la Zona Euro, algunos países exhibieron fuertes problemas fiscales y de deuda que han expuesto a varios bancos europeos (Grecia, Portugal, España, Irlanda e Italia). Por ello, han recibido fuertes apoyos financieros para evitar caer en impago, ya que no tienen mucho margen de acción ante déficit públicos muy elevados.

❖ Sin embargo, los compromisos de estos países por estos apoyos limitarán su crecimiento económico en los siguientes años. Además, ha aumentado la preocupación sobre la necesidad de incrementar los requerimientos de capital de los bancos.

Producto Interno Bruto (var % real anual)

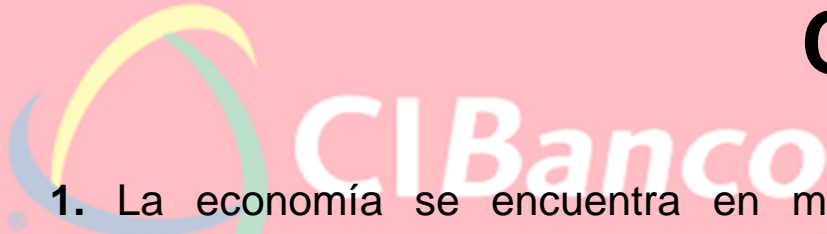
■ 2009 ■ 2010 ■ 2011





Conclusiones Generales

Conclusiones Generales



1. La economía se encuentra en mejores condiciones que en 2009 y **seguirá repuntando en 2011**, aunque su comparación sea contra una base más alta que en este año. Sin embargo, la correlación con el desempeño económico de EU pone en riesgo una recuperación más sólida. **México muestra fuerza en sus variables fundamentales pero debilidad en sus estructuras** (rigidez política y económica).
2. La **inflación retomará su tendencia de baja durante 2011 (por debajo de 4.0%)** impulsada por una apreciación del peso, al persistir la brecha del producto negativa y el bajo nivel de inflación mundial. Sin embargo, existe el riesgo de que continúen aumentando los precios internacionales de las principales materias primas ante la elevada liquidez en el mundo.
3. Continuará la política monetaria del Banco de México. **Es factible que mantenga su tasa de fondeo en niveles de 4.5% durante todo 2011**, aunque podría adelantarse si la FED hace un cambio en sus tasas o si la inflación rompe los límites asignados como meta de control.
4. Los mercados financieros continuarán en proceso de estabilidad, lo que reducirá la volatilidad en el Mercado Cambiario. Sin embargo, seguiremos observando presiones **temporales contra el peso en 2011**, al reducirse los niveles históricos de liquidez en los mercados globales. **El peso cerrará el año en niveles similares a los que alcanzó en mayo y noviembre de este año (\$12.20), pero ahora sustentados por fundamentos económicos, más que por factores especulativos.**



5. En EU, la evolución económica superó expectativas en 2010, aunque se desaceleró en el tercer trimestre y sigue siendo débil e insuficiente para bajar **la tasa de desempleo** de manera significativa (**se mantendrá mayor al 9% la mayor parte de 2011**).
6. A pesar de ello, las perspectivas de crecimiento económico han mejorado en los últimos meses, lo que explica el reciente incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro de largo plazo.
7. **La inflación se mantendrá baja (por debajo del 2% objetivo de la FED)**. Esto hará que la FED cumpla con inyectar **los 600 mil millones de dólares (hasta junio de 2011)**. Incluso incrementará el monto, si el desempleo no cede y si aumenta el riesgo de una deflación.
8. **La FED mantendrá su tasa de interés cercana al 0.0% por mayor tiempo**. Ello, mantendrá **débil al dólar la mayor parte del año** y seguirá dando fuerza al oro.

9. El principal problema de algunos países de la Zona Euro es de origen fiscal, por **lo que la solución está en sus gobiernos y no en el Banco Central.**
10. Los apoyos financieros de emergencia han proporcionado un alivio temporal de confianza en los mercados de bonos en la zona, pero hay límites sobre el punto hasta el cual el Banco Central Europeo estará dispuesto a seguir.
11. Ello significa que **los episodios de incertidumbre y presión sobre el euro y bonos europeos continuarán durante el 2011**, ya que los gobiernos están muy divididos sobre el camino a seguir. Los riesgos son elevados, especialmente en el primer trimestre del año, ya que la oferta de bonos será alta.
12. Otro elemento importante de presión en los mercados financieros seguirá siendo las **preocupaciones sobre la inflación en China, lo que provocará que continúen implementando políticas monetarias y fiscales restrictivas, afectando la liquidez de los mercados globales.**



ANEXO

Resumen de expectativas 2011



Resumen de Expectativas para México 2010-2011

	Datos reales	Datos Estimados					
	2009	2010			2011		
	Cierre de año	Estimación Oficial*	Ci Banco **	Promedio Analistas Privados ***	Estimación Oficial*	Ci Banco **	Promedio Analistas Privados ***
Producto Interno Bruto (var % anual)	-6.5%	4.5%	5.1%	5.03%	3.9%	4.2%	3.46%
Producción Industrial (var % anual)	-7.3%	n.d.	5.6%	n.d.	n.d.	4.3%	n.d.
Inflación (anual)	3.57%	5.0%	4.40%	4.38%	3.00%	3.60%	3.77%
Tipo de Cambio (promedio, pesos por dólar)	13.50	12.60	12.65	n.d.	12.90	12.35	n.d.
Tipo de Cambio (cierre del año, pesos por dólar)	13.09	n.d.	12.50	12.37	n.d.	12.25	12.55
Tasas de Fondeo Banxico (cierre del año)	4.50%	n.d.	4.50%	4.50%	n.d.	4.50%	4.50%
Tasas de Interés (cetes 28 días cierre del año)	4.51%	4.50%	4.40%	4.30%	5.50%	4.80%	4.73%
Empleos formales (IMSS generados o perdidos en el año, miles)	-181	n.d.	800	684	n.d.	650	533
Exportaciones (variación % anual)	-21.2%	n.d.	28.0%	n.d.	n.d.	17.0%	n.d.
Precios del Petróleo mezcla mexicana (promedio, dólares por barril)	57.6	65.0	69.0	n.d.	65.4	n.d.	n.d.
Inversión Extranjera Directa (mill de dól)	14,000**	n.d.	18,000	18,711	n.d.	23,000	19,478
Remesas (var % anual)	-15.7%	n.d.	1.5%	n.d.	n.d.	12.0%	n.d.
Turismo (var % anual)	-15.1%	n.d.	11.0%	n.d.	n.d.	13.0%	n.d.

* SHCP: Criterios Generales de Política Pública 2010-2011; Banco de México (inflación) ** Estimación CIBanco

*** Encuesta de Banxico sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado (noviembre 2010).

Resumen de Expectativas para EU 2010-2011

CIBanco

	Datos reales	Datos Estimados					
	2009	2010			2011		
	Cierre del año	Estimación Oficial*	Ci Banco **	Promedio Analistas Privados ***	Estimación Oficial***	CIBanco **	Promedio Analistas Privados ***
Producto Interno Bruto en EU (var % anual)	-2.4	2.45%	2.9%	2.8%	3.30%	3.0%	2.55%
Producción Industrial (var % anual)	-9.85%	2.5%	5.0%	4.2%	n.d.	3.8%	3.5%
Tasa de Desempleo (promedio %)	10.0%	9.6%	9.5%	9.7%	9.0%	9.1%	9.4%
Inflación en EU (anual)	2.7%	1.30%	1.2%	1.6%	1.40%	1.4%	1.5%
Tasa de fondeo del Banco Central en EU	0.0%-0.25%	n.d.	0.25%	0.25%	n.d.	0.25	0.50%
Tasa de Interés TBills en EU (a 3 meses cierre del año)	0.11%	n.d.	0.135%	0.15%	n.d.	0.50%	0.80%
Tasa de Interés TBills en EU (a 3 meses promedio del año)	0.16%	n.d.	0.14%	0.15%	n.d.	0.30%	0.40%
Libor (cierre en el año, a 3 meses)	0.25%	n.d.	0.36%	0.33%	n.d.	0.70%	0.67%
Libor (promedio en el año, a 3 meses)	0.69%	n.d.	0.35%	0.34%	n.d.	0.55%	0.50%
Tipo de Cambio (promedio, dólar por euro)	1.39	n.d.	1.33	1.34	n.d.	1.32	1.33
Tipo de Cambio (cierre del año, dólar por euro)	1.43	n.d.	1.335	1.37	n.d.	1.30	1.31

* Estimación Reserva Federal de EU ** Estimación CIBanco .

*** Estimación consenso de analistas internacionales privados.