

# Situación Semanal



28 de abril 2008

## **Banxico revisará su trayectoria estimada de inflación al alza en su Informe Trimestral de Inflación**

Este miércoles 30 de abril, Banxico publicará su Informe Trimestral de Inflación, en el cual destacarán las presiones observadas durante el primer trimestre del año por factores externos (alimentos y energéticos) y de temporada (turismo y agrícolas). Si bien, el resultado de enero-marzo se ubicó dentro del estimado por Banxico (INPC: 3.89% interanual y subyacente 4.18% vs. rango Banxico de 3.75-4.25), la tendencia de los precios, junto a la acumulación de choques externos, motivó a que el Banco Central anunciara que revisaría al alza su trayectoria de inflación.

En la actualidad, Banxico estima un rango de precios entre para el 2T y 3T del año (4.0-4.5%), y gradual baja desde último trimestre de 2008 (3.75-4.25%) para situarse entre 3.0-3.5% hasta 4T09. Consideramos que la revisión más probable que haga sobre la trayectoria de inflación es un ajuste al alza en 2008, con una convergencia más lenta hacia la meta a finales de 2009. No obstante y dependiendo de su valoración del balance de riesgos, pudiera optar por un ajuste al alza de toda la trayectoria de inflación hasta 2009; o por una inflación más elevada en el corto plazo y una caída más acelerada de la inflación en 2009. Independientemente de lo anterior, lo relevante será su valoración de riesgos inflación-actividad ya que pudiera dar señales al mercado sobre su potencial postura monetaria.

## **Actividad Económica en febrero: esperamos fuerte crecimiento en febrero, influenciado por efecto calendario**

Como fue el caso en la producción industrial, la variación interanual en el mes de febrero para la actividad económica total podrá ser muy elevado influido en alguna medida por efecto calendario. Así, cabría esperar una situación como la observada en la producción industrial, para el que el contar con un día más de actividades (este febrero vs. febrero de 2007) implicó un fuerte crecimiento que no lo es una vez descontado dicho efecto. De hecho, la diferencia entre las variaciones interanuales de los datos originales y los ajustados por estacionalidad es muy considerable (5.4% y 1.9% respectivamente) y las tasas mensuales de crecimiento fueron incluso negativas en los dos componentes más grandes y en el total.

Indicadores relacionados con el sector servicios que contribuyen a considerar su alto crecimiento en febrero son el de las ventas al menudeo (6% vs. 2.8% en los pasados 6 meses), la importación de bienes de consumo (34.3% vs. 19.3% en los pasados 6 meses) y ventas de autos para el mercado interno (1.3% vs. -5.5% en los pasados 6 meses). Para el segundo mes del año estimamos un crecimiento del IGAE en torno a 5.5%.

**Octavio Gutiérrez Engelmann**  
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com  
**Cecilia Posadas Pérez**  
c.posadas@bbva.bancomer.com

## Calendario Económico

Del 28 de abril al 30 de mayo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
28	29	30	1	2
	IGAE (feb) 5.5% (4.2% ant.)	Informe Trimestral de Inflación	Asueto (Día del Trabajo)	Ind. de opinión del Sector Manufacturero (abr)
5	6	7	8	9
Ind. IMEF (abr)	Ind. Confianza del Consumidor (abr)		Inflación Abril - Ind. Coincidente y Adelantado (feb)	- Financiamiento a Empresas (IT-08) - Balanza Comercial,R (mar)
12	13	14	15	16
Ind. Inversión Fija Bruta (feb)		Ind. Estructurales Ocupación y Empleo IT-08		- Anuncio de Decisión de Política Monetaria - Boletín de Política Monetaria
19	20	21	22	23
Ind. Actividad Industrial, O (mar)	Ocupación y Empleo (Abr)	Establecimientos Comerciales (mar)	Inflación 1Q Mayo - PIB Real IT-08	- Balanza de Pagos 1T-08 - Balanza Comercial, O (abr)
26	27	28	29	30
	Ind. Sector Manufacturero (mar)	PIB Corrientes IT-08	IGAE (mar)	- Agregados monetarios (abr) - Empresas Constructoras (mar) - Finanzas Públicas (abr)

## Pronósticos Macroeconómicos

	México			EUA			Inflación en México (%)			
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	Mes	Acum	Annual	
Inflación (% fin de año)*	4.1	3.8	<b>3.8</b>	3.2	2.9	<b>3.3</b>	Jan-08	0.46	0.46	3.70
Subyacente (% fin de año)*	3.8	4.1	<b>3.5</b>	2.5	2.3	<b>2.3</b>	Feb-08	0.30	0.76	3.72
PIB (var. % real anual)	4.8	3.3	<b>2.7</b> ▼	2.9	2.2	<b>1.1</b>	Mar-08	0.72	1.49	4.25
Balanza comercial (mmd)	-6.1	-11.2	<b>-12.0</b>	-758.5	-706.8	<b>-610.4</b>	<b>Apr-08</b>	<b>0.17</b>	<b>1.66</b>	<b>4.49</b>
Cuenta corriente (mmd)	-19	-7.5	<b>-9.7</b>	-811.5	-745.1	<b>-642.1</b>	<b>May-08</b>	<b>-0.21</b>	<b>1.45</b>	<b>4.78</b>
(% del PIB)	-0.2	<b>-0.8</b>	<b>-1.1</b>	-6.2	-5.4	<b>-4.5</b>	<b>Jun-08</b>	<b>0.07</b>	<b>1.52</b>	<b>4.72</b>
Balace público (% del PIB)	0.2	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	-19	-12	<b>-2.8</b>	<b>Jul-08</b>	<b>0.20</b>	<b>1.72</b>	<b>4.49</b>
							<b>Aug-08</b>	<b>0.36</b>	<b>2.09</b>	<b>4.44</b>
							<b>Sep-08</b>	<b>0.49</b>	<b>2.59</b>	<b>4.14</b>
							<b>Oct-08</b>	<b>0.46</b>	<b>3.06</b>	<b>4.22</b>
							<b>Nov-08</b>	<b>0.56</b>	<b>3.64</b>	<b>4.07</b>
							<b>Dec-08</b>	<b>0.20</b>	<b>3.85</b>	<b>3.85</b>

mmd miles de millones de dólares

\* Promedio para EUA

\* Pronósticos en negritas

## Pronósticos Financieros (% fin de periodo)

	México							EUA							
	2006	2007	2008	1T08	2T08	3T08	4T08	2006	2007	2008	1T08	2T08	3T08	4T08	
Fondeo Bancario	7.00	7.50	<b>6.50</b>	7.50	<b>7.25</b>	<b>7.00</b>	<b>6.50</b>	Fed Funds	5.25	4.25	<b>1.50</b>	2.64	<b>1.75</b>	<b>1.50</b>	<b>1.50</b>
Cetes 28 días	7.02	7.44	<b>6.47</b>	7.48	<b>7.16</b>	<b>6.82</b>	<b>6.47</b>	Libor 3 meses	5.50	4.50	<b>1.80</b>	2.77	<b>2.10</b>	<b>1.85</b>	<b>1.80</b>
TIIIE 28 días	7.37	7.93	<b>6.77</b>	7.93	<b>7.54</b>	<b>7.12</b>	<b>6.77</b>	Bono 10 años	4.57	4.30	<b>3.50</b>	3.48	<b>3.45</b>	<b>3.50</b>	<b>3.50</b>
M 10 años	7.57	8.04	<b>6.90</b>	7.49	<b>7.60</b>	<b>7.10</b>	<b>6.90</b>	Dólar / euro	132	144	<b>1.50</b>	155	<b>1.56</b>	<b>1.53</b>	<b>1.50</b>
Peso / dólar	10.88	10.86	<b>10.93</b>	10.64	<b>10.70</b>	<b>10.90</b>	<b>10.95</b>								

## Evolución de Mercados Financieros

Del 17 al 24 de abril

Deuda EUA			UMS				Cetes y Bonos (M's) con impuestos			
Plazo	Cierre previo	Var. sem pb	Plazo (días)	Cierre previo	Var. sem pb	Spread vs. Treasury	Plazo (días)	Primario	Cierre previo*	Var. sem pb
Fed Funds	2.25	0					Fondeo banc.*		7.51	0
							Fondeo gub.*		7.33	-1
T.Bill 91d	124	-3					TIIIE (28d)		7.94	0
							Cetes (28d)	7.44	7.50	7
Libor 3m	2.91	9					Cetes (91d)	7.55	7.55	1
							Cetes (182d)	7.63	7.64	4
							Cetes (364d)		7.81	20
T-Notes	2.31	26	UMS 08N (166d)	2.90	15.50	59				
5 años			UMS 09 (298d)	3.00	19.70	68	M5 i (243d)	7.58	7.67	9
			UMS 10 (647d)	3.58	28.20	26	M7 i (608d)	7.51	7.72	21
			UMS 11 (994d)	3.94	32.00	62	M7 i (972d)	7.53	7.73	20
T-Notes	3.32	18	UMS 12 (1359d)	4.26	29.90	94				
10 años			UMS 13 (1727d)	4.41	27.50	109	M10 i (1700d)	7.56	7.82	26
			UMS 14 (2091d)	4.64	24.90	132	M10 i (2064d)	7.58	7.83	25
			UMS 15 (2503d)	4.95	22.90	41	M10 iL (2428d)	7.60	7.84	24
			UMS 16 (3065d)	4.98	19.70	44				
			UMS 19 (4266d)	5.18	15.30	64				
T-Bond	4.54	3	UMS 22 (5265d)	5.36	13.00	82	M20 i (5704d)	7.70	7.91	21
30 años			UMS 26 (6594d)	5.60	12.10	106				
			UMS 31 (8512d)	5.82	9.80	128				
			UMS 33 (9114d)	5.82	9.20	128				
			UMS34 (9651d)	5.87	8.70	133				

\* Tasas ponderadas

Spreads	Cierre previo	Var. sem pb	Divisas	Cierre previo	Var. % semanal	Bolsas	Cierre previo	Var. % semanal
Corporativo EUA (BAA)	363	-32	Peso / dólar	10.44	-0.40	IPC	31,746.2	-0.13
EMBI+México	136	1	Real Brasil / dólar	1.68	1.22	Dow Jones	12,849.0	1.81
EMBI+Brasil	223	-5	Dólar / euro	1.57	-1.41	S&P	1,388.8	1.70
EMBI+LatAm	292	3	Yen / dólar	104.3	1.72	Bovespa	64,576.3	0.04

## Notas publicadas la semana pasada

### México:

- Inflación de la primera quincena de abril supera expectativa de mercado: INPC en 0.06% (vs. -0.13% Consenso) y Subyacente 0.25% (vs. 0.13%)
- Balanza comercial en marzo sorprende al mercado: superávit de 636 millones de dólares contrasta contra déficit esperado de \$1,270 md

### Estados Unidos:

- FedWatch: FOMC April 29-30 Meeting