



Observatorio Semanal

12 de mayo 2008

Decisión de Política Monetaria

La acumulación de choques de oferta provenientes de los desajustes en los mercados internacionales de alimentos y materias primas, han impactado de forma gradual a la inflación subyacente. Lo anterior ha propiciado que el Banco Central ajuste al alza sus pronósticos de inflación de corto plazo. Sin embargo, el horizonte estimado de convergencia de la inflación anual hacia niveles cercanos al 3.0% no ha cambiado. Es decir, el Banco Central reconoce que las condiciones que propiciarían una convergencia en los tiempos previstos hace unos meses siguen estando presentes.

La naturaleza de las presiones inflacionarias (choques de oferta) sugiere que Banxico estará monitoreando aquellos precios que pudieran generar efectos de segunda ronda o espirales inflacionarias en el mediano plazo. En este sentido, tanto las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo, así como el crecimiento de los salarios se mantienen relativamente anclados: el primero entorno a su promedio histórico, y el segundo no ha propiciado un incremento en los salarios reales significativo. Asimismo, no hay indicios de que se esté engendrando un contexto de menor capacidad disponible de la producción; pareciera que la economía se mantiene en un equilibrio entre su capacidad de generación de oferta y el dinamismo actual de la demanda.

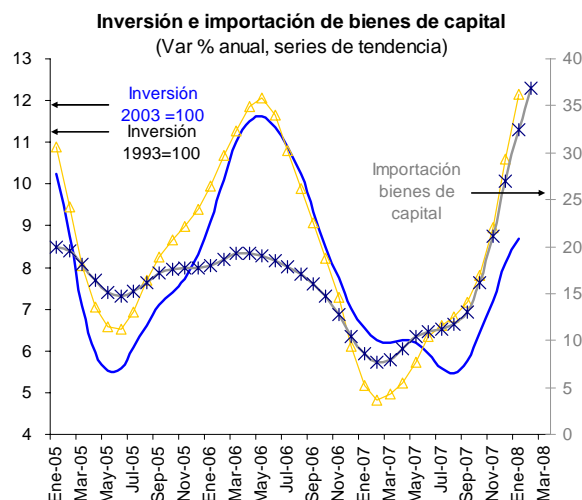
En resumen, a pesar de que los riesgos sobre la actividad han ido ganado peso en el balance total, las presiones inflacionarias por choques de oferta siguen acumulándose y, por lo tanto, aumentando también los riesgos de generar efectos de segunda ronda. Por ello, en este momento la estrategia de preservar la tasa de fondeo bancario en 7.5% por más tiempo domina el escenario de política monetaria. No esperamos cambios en los próximos meses; no obstante, dado que los riesgos sobre la actividad son considerables, no descartamos todavía un ligero ajuste hacia finales del año.

Inversión Fija Bruta durante febrero

Con el cambio de año base de 1993 a la nueva base de 2003 se encontró que los datos de inversión en maquinaria y equipo estaban sobre estimados en la anterior base; pasando su contribución de 44.9 a 33.9. Con este cambio la dinámica de la inversión total particularmente en los últimos meses, no refleja un crecimiento tan acelerado como era reportado (crecimiento promedio en el último bimestre pasa de 12 a 9.2%).

Si bien componente de inversión casi no cambia su participación en el total con la nueva contabilidad (pasa de 9.7 a 9.6% de la producción bruta), su menor crecimiento sí disminuirá ligeramente su contribución al crecimiento respecto a lo que teníamos proyectado. Esperamos un crecimiento en términos reales ajustado por estacionalidad de 10.9%.

Ociel Hernández Zamudio
o.hernandez@bbva.bancomer.com
Cecilia Posadas Pérez
c.posadas@bbva.bancomer.com



Calendario Económico

Del 12 al 16 de mayo

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	12	13	14	15	16
EEUU	Presup. Tesoro, abr. mM (177.7 mM ant.)	Inv.Negocios, mar. 0.6% m/m (0.6% ant.)	IPC, abr. 0.3% m/m (0.3% ant.)	Pdccion Ind, abr. 0.1% m/m (0.3% ant.)	Perm. Construc. abr. 966k (928k ant.)
		Vtas. Minoristas., abr. 0.1% m/m (0.2% ant.)	IPC Subyacente, abr. 0.2% m/m (0.2% ant.)	Enc. Manuf. NY. may. -5.0 (0.6 ant.)	Vivien. Iniciadas, abr. 935k (947k ant.)
		Vta.Min.ex-auto, abr. 0.1% m/m (0.1% ant.)		Datos flujo TICs, mar. mM (72.5 ant.)	Conf. Michigan, may. P (62.6 ant.)
		Ind. Precios Import. abr. 1.5% m/m (2.8 ant.)		Indice NAHB, viv. may. 20 (20 ant.)	
				Capac. Utilizada, abr. 80.6% (80.5% ant.)	
				Philly Fed, may. -27.0 (-24.9 ant.)	
México	Inversión Fija Febrero 10.9% (9.8% ant.)				Decisión de política monetaria 7.5% (7.5% ant.)

Pronósticos Macroeconómicos

	México			EUA			Inflación en México (%)			
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	Mes	Acum	Anual	
Inflación (% fin de año)*	4.1	3.8	3.8	3.2	2.9	3.3	Jan-08	0.46	0.46	3.70
Subyacente (% fin de año)*	3.8	4.1	3.5	2.5	2.3	2.3	Feb-08	0.30	0.76	3.72
PIB (var. % real anual)	4.8	3.3	2.7 ▼	2.9	2.2	1.1	Mar-08	0.72	1.49	4.25
Balanza comercial (mmd)	-6.1	-11.2	-12.0	-758.5	-706.8	-610.4	Apr-08	0.23	1.72	4.55
Cuenta corriente (mmd)	-19	-7.5	-9.7	-811.5	-745.1	-642.1	May-08	-0.18	1.54	4.87
(% del PIB)	-0.2	-0.8	-1.1	-6.2	-5.4	-4.5	Jun-08	0.07	1.61	4.82
Balance público (% del PIB)	0.2	0.0	0.0	-19	-12	-2.8	Jul-08	0.20	1.81	4.58
							Aug-08	0.36	2.18	4.54
							Sep-08	0.49	2.68	4.24
							Oct-08	0.43	3.12	4.28
							Nov-08	0.53	3.67	4.10
							Dec-08	0.17	3.85	3.85

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	7.00	7.50	7.50	7.50	7.00	Fed Funds	5.25	4.25	2.00	2.64	2.00	2.00	2.00
Cetes 28 días	7.02	7.44	6.97	7.48	7.54	7.54	6.97								
TIIIE 28 días	7.37	7.93	7.27	7.93	7.91	7.90	7.27								
M 10 años	7.57	8.04	7.40	7.49	8.00	7.70	7.40								
Peso / dólar	10.88	10.86	10.66	10.64	10.45	10.53	10.66								

Evolución de Mercados Financieros

Del 30 de abril al 8 de mayo

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	2.00	0					Fondeo banc.*		7.51	-1
							Fondeo gub.*		7.33	-5
T.Bill 91d	1.65	26					TII E (28d)		7.94	1
							Cetes (28d)	7.43	7.41	-7
							Cetes (91d)	7.57	7.57	-2
Libor 3m	2.72	-7					Cetes (182d)	7.72	7.71	-2
							Cetes (364d)	7.83	7.83	-1
T-Notes	2.14	-5	UMS 08N (152d)	2.92	10.70	78				
5 años			UMS 09 (284d)	2.78	-5.40	64	M 5 i (229d)	7.80	7.85	6
			UMS 10 (633d)	3.25	-12.40	0	M 7 i (594d)	7.90	7.84	-6
			UMS 11 (980d)	3.64	-9.10	39	M 7 i (958d)	7.90	7.92	2
T-Notes	3.25	1	UMS 12 (1345d)	3.96	-9.80	71				
10 años			UMS 13 (1713d)	4.13	-10.50	88	M 10 i (1686d)	8.039	8.03	-1
			UMS 14 (2077d)	4.38	-8.50	113	M 10 i (2050d)	8.058	8.05	-1
			UMS 15 (2489d)	4.74	-4.00	20	M 10 iL (2444d)	8.04	8.04	0
			UMS 16 (3051d)	4.79	-2.20	25				
			UMS 19 (4252d)	4.96	-4.90	42				
T-Bond	4.54	7	UMS 22 (5251d)	5.13	-5.60	59	M 20 i (5690d)	8.11	8.12	1
30 años			UMS 26 (6580d)	5.40	-3.70	86				
			UMS 31 (8498d)	5.66	-0.70	112				
			UMS 33 (9100d)	5.67	-0.10	113				
			UMS 34 (9637d)	5.71	0.10	118				

* Tasas ponderadas

Spreads	Cierre previo	Var. sem pb	Divisas	Cierre previo	Var. % semanal	Bolsas	Cierre previo	Var. % semanal
Corporativo EUA (BAA)	367	4	Peso / dólar	10.57	0.54	IPC	30,752.0	155
EMBI+México	135	-8	Real Brasil / dólar	170	2.09	Dow Jones	12,866.8	0.36
EMBI+Brasil	215	-2	Dólar / euro	154	-1.46	S&P	1,397.7	0.87
EMBI+LatAm	284	-5	Yen / dólar	103.7	-0.16	Bovespa	69,722.3	2.73

Notas publicadas la semana pasada

México:

- Inflación general de abril en 0.23% (4.55% interanual) y subyacente en 0.41% (4.56% interanual) explicada por precios en alimentos, agrícolas, y electricidad
- Ingresos No Petroleros impulsan finanzas públicas en 1T08: los recursos fiscales superaron en 3.1% a los presupuestados y en 6.1% real a los del año anterior
- Captación Bancaria Marzo 2008

Estados Unidos:

- Bank Lending Practices Survey, May 2008