

Reporte Económico Diario

México

Octubre 8, 2008

Número 432

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

Lo Más Relevante

- **Cambio de Escenario:** en lo que se refiere al impacto de la crisis global, el talón de Aquiles de México es la actividad. Hemos reducido nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2009 hasta 1.3% desde 2.8%. En línea con este ajuste, creemos que la inflación y la tasa objetivo de Banxico cerrarán 2009 en 3.5% y 6%, respectivamente (p. 2).
- **Mercados Financieros:** se extienden las pérdidas bursátiles ante clima de escasez crediticia a pesar de medidas y anuncios por parte de la Fed. A nivel local, volvió a destacar el debilitamiento del peso frente al dólar hacia nuevos niveles históricos (p. 4).
- **Subasta de Valores Gubernamentales:** descienden de nueva cuenta las tasas asignadas a los valores de corto plazo (p. 6).
- **EUA:** se registra la mayor caída nominal del crédito al consumo desde 1943, lo que refleja el impacto de la crisis financiera actual (p. 7).

Calendario Semanal

Fecha	Pais	Concepto	Para	Est. Citi/ Bmx	Consenso	Obs.	Dato Prev.
07-Oct	EUA	Crédito al Consumo (mmd)	AGO	n.d.	5.0	-7.9	5.2
08-Oct	EUA	Ventas Pendientes de Casas (var. mensual, %)	AGO	n.d.	-1.3	-	-3.2
09-Oct	EUA	Solicitudes Iniciales al Seguro de Desempleo (miles)	04-Oct	485	475	-	497
09-Oct	EUA	Solicitudes Existentes al Seguro de Desempleo	27-Sep	3.58	3.61	-	3.591
09-Oct	EUA	Inventario de Mayoristas (var. mensual, %)	AGO	n.d.	0.4	-	1.4
10-Oct	EUA	Balanza Comercial (mmd)	AGO	-55	-59	-	-62.2
10-Oct	EUA	Indice de Precios de Importaciones (var. mensual, %)	SEP	-3.1	-2.8	-	-3.7
06-Oct	MEX	Encuesta Banamex de Expectativas	SEP	-	-	-	-
06-Oct	MEX	Indicador Adelantado (var. mensual, %)	JUL	-0.4	n.d.	-0.3	0.0
06-Oct	MEX	Indicador Coincidente (var. mensual, %)	JUL	0.0	n.d.	0.2	-0.1
09-Oct	MEX	Inflación General (var. mensual, %)	SEP	0.70	0.68	-	0.58
09-Oct	MEX	Inflación General (var. anual, %)	SEP	5.50	5.47	-	5.57
09-Oct	MEX	Inflación Subyacente (var. mensual, %)	SEP	0.61	0.61	-	0.43
09-Oct	MEX	Inflación Subyacente (var. anual, %)	SEP	5.37	5.37	-	5.26
10-Oct	MEX	Salarios contractuales (var. nominal anual, %)	AGO	4.9	4.9	-	4.7

Fuente: Banamex con datos de Citigroup y Bloomberg, excepto para consenso de inflación (Encuesta Banamex).

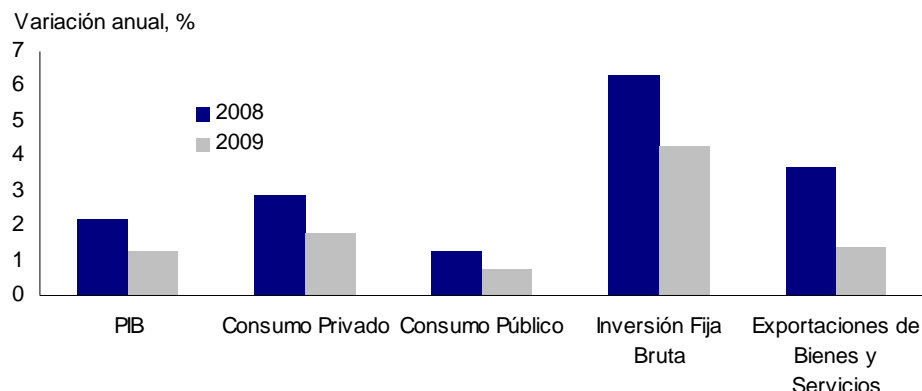
Nuestra Opinión

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

Cambios en el Escenario Macroeconómico

Creemos que el crecimiento del PIB caerá de un estimado de 2.2% en 2008 a 1.3% en 2009. Ante el inminente recrudecimiento de la contracción crediticia, hemos realizado ajustes importantes a nuestros pronósticos para 2009 (ver nuestra nota oportuna del 6 de octubre: “*Desaceleración Después del Torbellino*”). Nuestra premisa es que la actividad manufacturera en EUA se va a estancar y que las exportaciones mexicanas a EUA van a caer 1% en 2009. Peor aún, el deterioro generalizado de la demanda global sugiere que es muy poco probable que las exportaciones a otros países constituyan la misma válvula de escape que en el pasado. En tanto, nuestra lectura de los indicadores más recientes es que el consumo privado no tiene la suficiente fortaleza como para contrarrestar el debilitamiento de la demanda externa por un periodo prolongado. Además de que la creación de empleos formales se está desacelerando y los flujos de remesas se están contrayendo. Este deterioro del consumo, en medio de una contracción crediticia global, apunta a que los bancos mantendrán una postura conservadora en cuanto al otorgamiento de créditos. Por tanto, ahora esperamos que todas las fuentes de actividad económica crezcan menos en 2009 que en 2008 (gráfica 1).

Gráfica 1: Fuentes de Crecimiento del PIB



Fuente: Banamex, estimaciones propias.

Nuestro nuevo escenario implica menores riesgos de inflación: hemos revisado nuestro pronóstico para fines de 2009 de 3.7% a 3.5%. Una menor demanda se traduce en menor inflación. Sin embargo, en el corto plazo todavía tenemos algunos incrementos en precios en “la tubería.” Además, todavía está pendiente que los menores precios de las materias primas permeen por completo al sistema de precios, limitando así su impacto positivo. Entonces, las condiciones para 2009 favorecen una menor inflación, con una excepción: un peso más débil. Suponemos que el tipo de cambio cerrará 2008 y 2009 en 11.3 y 11.5, respectivamente.

Nuestro nuevo escenario implica que Banxico relajará las condiciones monetarias: su tasa objetivo podría disminuir 225pb, para llegar a 6% al cierre de 2009. Este recorte de 225pb es un cambio importante a nuestro pronóstico anterior, pero es consistente con la dramática revisión de nuestro escenario de crecimiento del PIB. Creemos que los recortes empezarán en noviembre de 2008, seguido por recortes mensuales consecutivos de 25bp. El

elevado nivel de incertidumbre no nos permite descartar acciones de política más tempranas, pero las autoridades podrían resistirse a hacer cambios en la junta de octubre, antes de un último repunte de la inflación.

La estrategia natural sería recibir tasas en la parte larga; sin embargo, las condiciones globales no favorecen esta estrategia. El mercado ha esperado por casi dos años un relajamiento en la política monetaria. Sin embargo, la situación actual de los mercados financieros es desfavorable, y preferimos esperar el momento oportuno para recibir en la parte larga de la curva. Un motivo adicional es nuestra perspectiva de un repunte en la inflación anual durante octubre. A nuestro juicio, esto no ha sido incorporado en la curva, y por lo tanto la parte larga podría subir. Por ello, preferimos continuar recibiendo el swap de TIIE en la parte corta de la curva (2 años) para expresar nuestro pronóstico de política monetaria. Respecto a nuestra recomendación de vender inflación implícita, la mantenemos abierta, y, en su momento, la convertiríamos rápidamente en una posición larga de tasas de interés nominales (recibir TIIE de 10 años).

Mercados Financieros

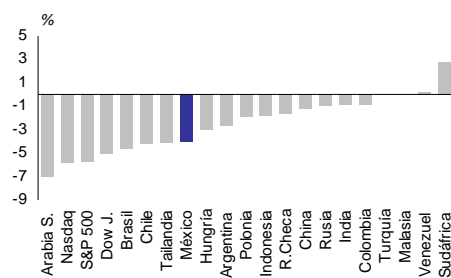
Joel Virgen
52 (55) 2262-2974
jvirgenroj@banamex.com

Se Extienden Pérdidas Bursátiles a pesar de Anuncios de la Fed

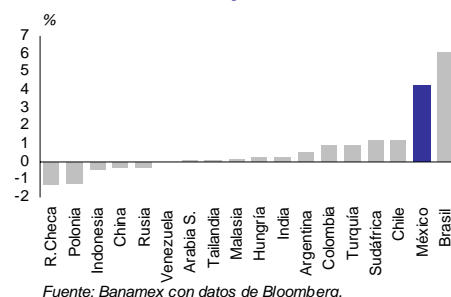
Los mercados de renta variable volvieron a sucumbir ante riesgos asociados a la escasez crediticia. En ausencia de cifras económicas en EUA de relevancia, sobresalió el anuncio de la creación de un fondo para la compra de papel comercial de corto plazo por parte de la Fed y las declaraciones por parte del presidente de la Fed, Ben Bernanke, que parecen allanar el camino para un eventual recorte en la tasa de política. A pesar de lo anterior, las principales plazas bursátiles en EUA retrocedieron en más de 5% (S&P500: -5.74%, DJWJ: -5.11%, Nasdaq: -5.80%). De esta forma, en lo que va del año, los índices líderes en las bolsas en EUA han acumulado retrocesos de alrededor de 30%. Posiblemente relacionado con el anuncio de las medidas para atajar la evaporación del mercado de papel comercial, el precio de la nota a 3 meses emitida por el Departamento del Tesoro de EUA descendió de manera importante. Lo anterior evidenciaría la buena respuesta inicial al programa de compra de papel comercial. De esta forma, aunque la curva de rendimientos en EUA guardó cambios discretos, la excepción fue la tasa a 3 meses que se elevó de manera importante a 0.75% desde 0.49% de la sesión previa. En contraste, tanto el nivel de incertidumbre financiera (VIX) como las presiones sobre la liquidez (Ted spread) continuaron en niveles máximos.

Sobresalió de nueva cuenta la significativa depreciación del peso frente al dólar hacia nuevos máximos históricos. Similar al cierre de la sesión del lunes, el dólar avanzó frente al peso en más de 50 centavos de peso, lo que llevó a un nivel de cierre de 12.31. Así, la cotización spot del peso frente al dólar se ha debilitado en más de 16% en el último mes. En otro frente, la extensión del retroceso bursátil fue también significativo, con un retroceso en el IPC de -3.97% (-18.5% en las últimas cuatro semanas). En línea con la tendencia internacional y con la permanencia de la alta aversión al riesgo internacional, la percepción de riesgo país de México (EMBI+) marcó un nuevo máximo en 304 puntos base desde marzo del 2003. Por su parte, la curva local de rendimientos mostró cambios discretos, destacando los incrementos ligeramente superiores a 3 pb en promedio a partir del plazo a 5 años.

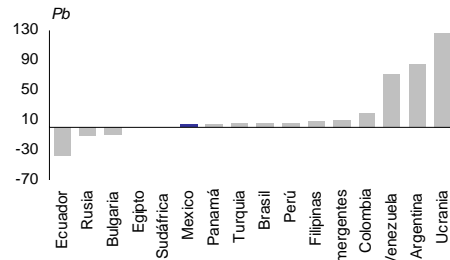
Gráfica 2: Bolsas



Gráfica 3: Tipo de Cambio

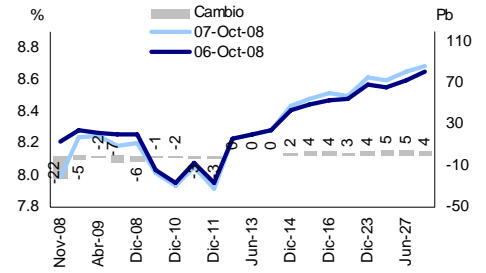


Gráfica 4: Riesgo País



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg.

Gráfica 5: Curva de Rendimientos



Fuente: Banamex con datos de PIP.

Subasta de Valores Gubernamentales

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

En línea con lo observado en la subasta previa, los valores de corto plazo mostraron descensos significativos en sus tasas asignadas. Se contextualiza en la expectativa implícita de recortes sobre la tasa de política monetaria que ha venido siendo reforzada en semanas recientes. De hecho, actualmente la expectativa implícita en el mercado de renta fija descuenta un primer recorte de 25pb en enero próximo.

Solicitudes en CETES										
Plazo	Emisión	Oferta	Solicitud	Sol/Ofer	Tasas			Postores	Posturas	
					Mínima	Máxima	Ponderada			
28	BI 081106	4,500	19,885	4.42	7.99	8.45	8.11	20	72	
91	BI 090108	6,000	30,771	5.13	7.99	8.54	8.29	28	76	
181	BI 090408	5,400	19,230	3.56	8.15	8.55	8.34	88	66	
Asignaciones en CETES										
Plazo	Tasas				Anterior	Var (p.p.)	Postores	Posturas	Tasas equivalentes	
	Mínima	Máxima	Ponderada	Asignada					28	91
28	7.99	7.99	7.99	8.12	-0.13	2	2	7.99	8.20	
91	7.99	8.26	8.24	8.28	-0.04	16	24	8.18	8.36	
181	8.15	8.27	8.25	8.36	-0.11	12	23	8.11	8.44	
Solicitudes en BONOS TASA FIJA										
Plazo	Emisión	Oferta	Solicitud	Sol/Ofer	Precios		Postores	Posturas		
					Mínimo	Máximo				
3353	M 171214	7,650	22,440	2.93	92.8010	95.5300	22	82		
Asignaciones en BONOS TASA FIJA										
Plazo	Precios			Asignado	Tasa Asignada	Var (p.p.)	Postores	Posturas		
	Mínimo	Máximo	Asignado							
3353	95.2208	95.2208	95.2208	8.50	-0.05	9	17			
Solicitudes en BONDES D										
Plazo	Emisión	Oferta	Solicitud	Sol/Ofer	Precios			Postores	Posturas	
					Mínimo	Máximo	Ponderado			
1813	LD 130926	1,500	3,750	2.50	98.931	99.300	99.218	6	24	
Asignaciones en BONDES D										
Plazo	Precios			Asignada	Anterior	Var (p.p.)	Postores	Posturas		
	Mínimo	Máximo	Asignado							
1813	99.3000	99.3002	99.3001	0.17	0.16	0.01	2	3		

Montos en millones de pesos

Preparado por Banamex con datos de Banxico

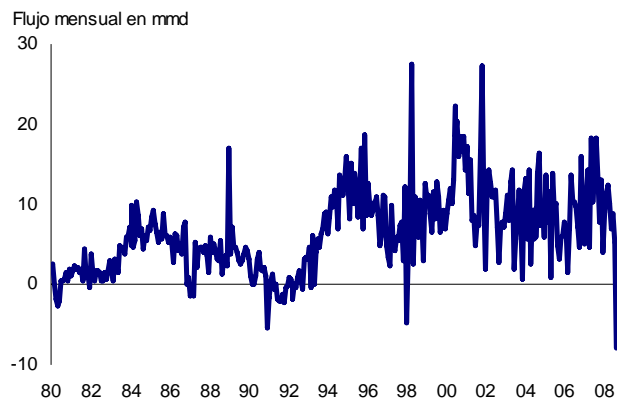
Notas Breves

EUA: histórica caída del crédito al consumo

En agosto, el crédito al consumo se redujo en 7.9 miles de millones de dólares (mmd), que resultó la mayor reducción nominal desde 1943, fecha en la que comenzó el registro del indicador (gráfica 6). El consenso anticipaba un flujo positivo de 5.0 mmd. Respecto al anterior, el crédito se redujo 4.3% anual.

Negativo: la cifra de crédito muestra el impacto de la crisis financiera actual, manifiesta por un lado el temor de los consumidores por solicitar créditos, y por otro, la mayor reticencia por parte de los bancos para otorgarlos (*Arturo Vieyra*).

Gráfica 6: EUA, Crédito al Consumo



Fuente: Banamex con datos de Bloomberg.

Reseña de Cifras Recientes

Indicador	Día de Publicación	Periodo	Dato	Est. Bmx	Consenso1/	Previo	Comentario
Indicador Adelantado (var. mensual, %)	06-Oct	JUL	-0.3	-0.4	n.d.	0.0	Se segunda caída mensual consecutiva. Aún no se ve una tendencia de baja que pudiera estar marcando una desaceleración más intensa en los meses por venir. Pero es probable que en las próximas lecturas podríamos ver esta
Indicador Coincidente (var. mensual, %)	06-Oct	JUL	0.2	0.0	n.d.	-0.1	El resultado derivó del positivo del repunte de la actividad económica en el mes, de las ventas al menudeo y una menor tasa de ocupación parcial y desocupación. Sin embargo, estimamos que en los meses próximos los resultados no serán favorables.
Confianza del Consumidor (Índice)	03-Oct	SEP	88.6	89.1	89.0	89.6	A pesar de bajar de nueva cuenta el índice, fue positivo que luego de doce meses de bajas consecutivas a tasa mensual, ahora no registró cambio. Aunque, el bajo nivel de confianza apoya la expectativa de debilidad del consumo en los próximos meses.
Remesas (var. anual, %)	01-Oct	AGO	-12.2	-5.3	n.d.	-6.9	Es la mayor caída desde que se tienen registros. El acumulado enero-agosto muestra un retroceso de 4.2% con respecto al mismo periodo de 2007. Ante la desaceleración de la economía de los EUA, consideramos que la tendencia continúe en lo que resta del año.
Balance Público (mmp)	30-Sep	AGO	34.4	7.8	2.6	6.3	El desempeño favorable de los ingresos tributarios no petroleros se debe a la mejora recaudatoria del IVA, ya que la recaudación del ISR + IETU continúa desacelerándose (en agosto cayeron 3.6%) en paralelo con el crecimiento económico.
IGAE (var. real anual, %)	30-Sep	JUL	2.8	2.4	2.0	1.1	Resultado positivo, con un fuerte avance mensual de 1.1% en el mes. Pero, estimamos que el repunte es temporal y, por tanto, que la debilidad de la actividad económica continuará en los siguientes meses.
Financiamiento directo vigente al Sector Privado (var. real anual, %)	30-Sep	AGO	11.3	11.1	n.d.	14.3	Preveamos que la desaceleración del crédito directo vigente de la banca comercial al sector privado continuará, ante el gradual aumento de la cartera vencida, en particular la del crédito al consumo, y expectativas de bajo crecimiento económico.
Balanza Comercial (millones de dólares)	24-Sep	AGO	-2243.0	-867.0	-1003.0	-1078.5	Si bien esperábamos una desaceleración importante en las exportaciones manufactureras debido a la caída de las exportaciones del sector automotriz, el resto de los envíos también se desaceleró de manera acentuada.
Inflación General (var. mensual, %)	24-Sep	15-Sep	0.44	0.5	0.55	0.27	Mantenemos nuestra perspectiva de que la inflación se mantendrá en niveles cercanos al 5.5% en lo que resta del año.
(var. anual, %)			5.42	5.49	5.54	5.62	Se registran crecimientos quincenales por debajo de las expectativas tanto de la inflación general como de la inflación subyacente.
Inflación Subyacente (var. mensual, %)	24-Sep	15-Sep	0.41	0.50	0.45	0.26	Notamos una mejora paulatina en la inflación de alimentos procesados.
(var. anual, %)			5.36	5.46	5.40	5.34	
Ventas Comerciales al Menudeo (var. anual, %)	23-Sep	JUL	2.9	1.7	1.9	1.6	A pesar de una tasa anual mayor a la esperada, la desaceleración de las ventas continúa. Ajustadas por estacionalidad crecieron 2.2% anual, la menor tasa en lo que va del año. Esperamos un consumo débil en los siguientes meses.
Oferta y Demanda Final (var. anual, %)	22-Sep	2T	4.3	4.1	4.3	4.1	Se desaceleró la demanda: ajustada por estacionalidad creció 3.4% anual en el 2o. Trim. luego de avances de 5.2% y 5.1% en el 4o. Trim. de 2007 y 1o. de 2008, respectivamente. Para todo el año estimamos que la demanda crecerá 3.4% y el PIB 2.2%.
Tasa de Desempleo (% de PEA)	19-Sep	AGO	4.15	4.20	4.20	4.15	Las tasas de desempleo en agosto y julio son las más altas desde enero de 2005. El aumento del desempleo es acompañado de la menor creación de empleos formales (1.7% en agosto vs el mismo mes de 2007).
Anuncio de Política Monetaria (Tasa de fondeo, %)	19-Sep	SEP	8.25	8.25	8.25	8.25	Banxico permanece sin dictar cambios, su tono es neutral. El comunicado reconoce el deterioro en las condiciones financieras globales y la acentuación de los riesgos al crecimiento tanto en México como externos. Justifica la trayectoria alcista de la inflación durante el cuarto trimestre, aunque en línea con las previsiones.
Producción Industrial (var. anual, %)	18-Sep	JUL	-0.2	0.1	0.2	-0.5	Nos sorprendió el bajo crecimiento del sector de la construcción, lo que confirma que el gasto público asociado con el programa de infraestructura todavía no ha tenido un impacto significativo.
Empleo IMSS (var. anual, %)	17-Sep	AGO	1.7	1.85	n.d.	2.3	De enero a agosto de 2008 se han creado 286,440 nuevos empleos, 53% de los cuales son de carácter permanente. Estimamos que durante todo el año, en promedio se crearán 330 mil empleos.
Inversión Fija Bruta (var. real anual, %)	11-Sep	JUN	8.0	8.4	6.1	3.8	Positivo resultado, con fuerte avance de 2.7% mensual, impulsado por compras de maquinaria y equipo. En el segundo trimestre la inversión creció 8.1% anual; estimamos para la segunda mitad del año una tasa promedio anual alrededor de 7.5%.
Salario Contractual (var. nominal anual, %)	10-Sep	AGO	4.7	5.1	4.7	4.8	Las negociaciones salariales no muestran signos de ser contaminadas por los resultados de inflación. El incremento de las negociaciones en agosto beneficiará a 75,654 trabajadores.
Inflación General (var. mensual, %)	09-Sep	AGO	0.58	0.52	0.55	0.56	Aunque es preocupante el desempeño de la subyacente, consideramos que todavía se trata de en su mayoría de ajustes rezagados de precios derivados de los aumentos de commodities, por lo que seguimos estimando que la inflación se mantendrá en los meses siguientes en niveles cercanos al 5.5%.
(var. anual, %)			5.57	5.51	5.54	5.39	
Inflación Subyacente (var. mensual, %)	09-Sep	AGO	0.43	0.37	0.37	0.40	El mayor repunte de precios al interior de la subyacente provino del incremento en las cotizaciones de mercancías que aumentaron su tasa de crecimiento anual hasta 6.0% des de 5.7%
(var. anual, %)			5.26	5.20	5.20	5.11	

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

Las Cifras Financieras

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	30-Sep-08	Cierre	Var. semanal
Peso	12.317	4.20%	Dic-08	12.3229	2.74%	1s	12.00%	0.00%	Corta MXN	-549	84.04%
Euro	1.359	0.66%	Mar-09	10.4360	-14.01%	1m	16.50%	0.00%	Larga EUR	-5,096	-10.38%
Yen	101.470	-0.34%	Jun-09	12.6263	2.81%	2m	14.25%	0.00%	Larga GBP	-3,676	-33.52%
Libra Est.	1.746	0.08%	Sep-09	12.7877	2.85%	3m	14.00%	0.00%	Corta JPY	-5,068	34.00%
Real	2.311	6.06%	Dic-09	12.9534	2.88%	6m	11.25%	0.00%	Corta CAD	1,693	-5.75%
Peso Arg.	3.215	0.56%				9m	7.50%	0.00%	Larga AUD	-1,137	-29.87%
						1a	11.00%	0.00%	Corta CHF	1,275	36.73%
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	0.19%	0.12%	UMS 09	4.02%	-1.18%	UMS 16	6.34%	2.16%	Nov-08	1.42%	0.06%
3m	0.77%	0.30%	UMS 10	3.56%	-11.87%	UMS 19	6.61%	3.90%	Dic-08	1.36%	0.05%
6m	1.13%	0.11%	UMS 11	4.72%	-1.26%	UMS 22	6.55%	1.57%	Ene-09	1.33%	0.03%
2a	1.46%	0.02%	UMS 12	5.26%	4.39%	UMS 26	6.15%	-2.10%	Feb-09	1.31%	0.02%
3a	1.69%	-0.01%	UMS 13	5.65%	4.51%	UMS 31	7.14%	5.47%	TIPS	Cierre	Var. Diaria
5a	2.46%	0.02%	UMS 14	5.96%	3.89%	UMS 33	6.74%	0.36%	5a	1.71%	0.14%
10a	3.51%	0.05%	UMS 15	6.13%	3.14%	UMS 34	7.17%	1.79%	10a	2.32%	0.15%
30a	4.03%	0.06%									
Bolsas Internacionales			Precios de Energéticos			Riesgo País					
Índice	Cierre	Var. Diaria	Índice	Cierre	Var. Diaria		Cierre	Var. Diaria	Índice	Cierre	Var. Diaria
IPC (Mx)	20,884.74	-3.97%	S&P 500 (EU)	996.23	-5.74%	Brent	83.24	-0.18%	EMBI+Mex	304	5
Bovespa (Bra)	40,139.85	-4.66%	Dax (Alem)	5,326.63	-1.12%	WTI-Mid	89.91	2.57%	EMBI+Bra	400	6
Merval (Arg)	1,384.60	-2.72%	CAC 40 (Fr)	3,732.22	0.55%	Mezcla México	78.03	0.08%	EMBI+Arg	1248	85
Dow Jones (EU)	9,447.11	-5.11%	FTSE 100 (UK)	4,605.22	0.35%	Gas Natural	6.75	-1.89%	EMBI+	496	10
Nasdaq (EU)	1,754.88	-5.80%	Nikkei (Jpn)	10,155.90	-3.03%	Oro	887.1	3.18%			
						Plata	11.58	4.85%			
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
Dic-08	8.20%	-0.06%	3x1	8.60%	-0.01%	1d	0.00275	0.00025	1d	12.11%	0.02089
Dic-09	8.02%	-0.01%	6x1	8.49%	-0.04%	1s	0.01300	0.00000	1m	9.67%	-0.00003
Dic-10	7.93%	-0.02%	9x1	8.42%	-0.05%	2s	0.02325	-0.00050	3m	9.12%	0.00057
Jun-11	8.05%	-0.03%	13x1	8.34%	-0.09%	1m	0.06150	0.00050	6m	8.86%	0.00002
Dic-11	7.92%	-0.03%	26x1	8.34%	-0.08%	3m	0.14700	0.00500	1a	8.92%	-0.00009
Dic-12	8.23%	0.00%	39x1	8.42%	-0.06%	6m	0.29750	0.01750	2a	7.93%	-0.00101
Jun-13	8.26%	0.00%	52x1	8.54%	-0.04%	1a	0.59250	0.02250	3a	8.52%	-0.00079
Dic-13	8.28%	0.00%	65x1	8.67%	0.02%	2a	1.20063	0.01805	4a	9.06%	-0.00044
Dic-14	8.43%	0.02%	91x1	8.88%	0.04%	3a	1.78956	0.01547	5a	9.64%	0.00052
Dic-15	8.48%	0.04%	130X1	9.03%	0.04%	4a	2.38091	0.04077	7a	11.10%	0.00101
Dic-16	8.52%	0.04%	195X1	9.08%	0.04%	5a	2.99828	0.09120			
Dic-17	8.50%	0.03%	260X1	9.14%	0.05%	6a	3.65441	0.11717			
Dic-23	8.61%	0.05%	390x1	9.15%	0.05%						
Dic-24	8.60%	0.05%									
Jun-27	8.65%	0.05%									
Nov-36	8.68%	0.04%									
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-09	5.65%	0.00%	02-Oct-08	8.680%	0.115%	BPAs	0.17%	0.00%	1d	8.23%	0.00%
Jul-11	5.64%	0.00%	03-Oct-08	8.665%	-0.173%	BPAT	0.20%	0.00%	28d	7.99%	-0.22%
			06-Oct-08	8.670%	0.058%	BPA182	0.21%	0.00%	91d	8.23%	-0.05%
			07-Oct-08	8.673%	0.029%				182d	8.24%	-0.02%
						Bondes 182	0.13%	0.01%	360d	8.18%	-0.07%
Bonos de Tasa Real			CBICS			Bondes D 1a	0.04%	0.00%			
Udibonos	Cierre	Var. Diaria	Plazo	Cierre	Var. Diaria	Bondes D 3a	0.13%	0.00%	Bancario		
Dic-12	3.46%	0.06%	Ago-12	2.76%	0.04%	Bondes D 5a	0.17%	0.01%	1d	8.24%	0.00%
Dic-13	3.56%	0.01%	Dic-22	4.04%	0.02%				28d	8.25%	0.00%
Dic-10	3.10%	0.01%	Dic-23	4.19%	0.04%	Brems 1a	0.04%	0.00%	91d	8.30%	0.00%
Dic-14	3.81%	0.01%	Ene-31	1.71%	0.00%	Brems 3a	0.13%	0.00%	182d	8.30%	-0.01%
Jun-16	3.97%	0.01%	Nov-32	4.04%	0.02%	Brems 5a	0.17%	0.00%	364d	8.29%	0.00%
Dic-25	4.04%	0.02%	Nov-33	3.95%	0.06%						
Nov-35	4.16%	0.05%									
Pronósticos Macroeconómicos 2008			Inflación			Valor de la Udi			Anuncios de Política Monetaria		
Escenario	Encuesta		Mes	Mensual	Anual	Fecha	Cierre		Fecha	Puntos Base	
	Banamex	Banxico	Abr-08	0.23%	4.55%	04-Oct-08	4.086632		18-Abr-08	0.00	
PIB	2.2%	2.3%	May-08	-0.11%	4.95%	05-Oct-08	4.087823		16-May-08	0.00	
T. Cambio (Dic)	11.30	10.67	Jun-08	0.41%	5.26%	06-Oct-08	4.089013		20-Jun-08	25.00	
Inflación (Dic)	5.73%	5.63%	Jul-08	0.56%	5.39%	07-Oct-08	4.090204		18-Jul-08	25.00	
Cetes 28 (Dic)	8.00%	8.28%	Ago-08	0.52%	5.51%	08-Oct-08	4.091395		15-Ago-08	25.00	
			Sep-08 ^p	0.70%	5.50%	09-Oct-08	4.092587		19-Sep-08	0.00	

p. Pronóstico

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.