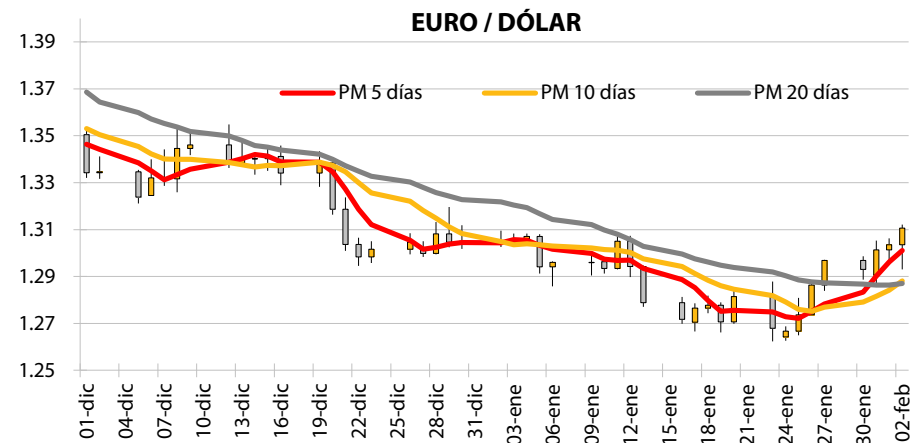
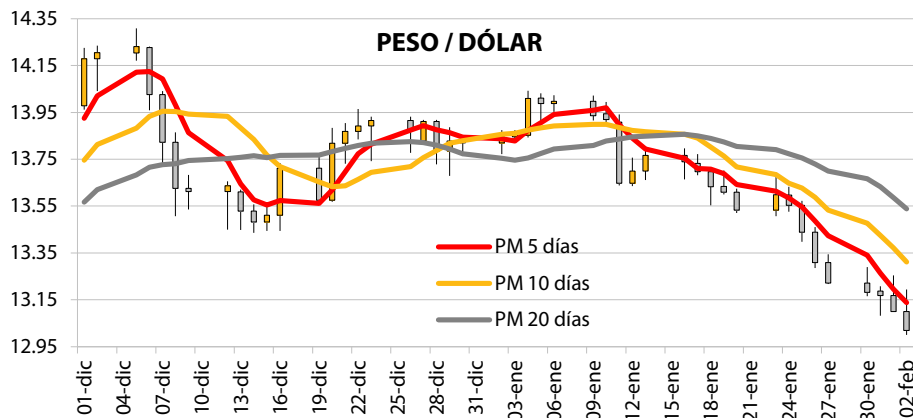




Reporte Económico Maquiladoras

Febrero 2012



Resumen

En EU el crecimiento del PIB a 2.8% durante el cuarto trimestre resulta ser de una contribución importante en la acumulación de inventarios, mientras que factores relacionados al consumo y gasto del gobierno permanecen en niveles insuficientes o contribuyen negativamente al crecimiento. Por lo cual, el sector manufacturero podría empezar a mostrar disminuciones en el ritmo de crecimiento, al igual que la actividad en México debido a la alta correlación con EU.

El peso mantuvo una tendencia a apreciarse debido a que la economía de EU no ha sido afectada por la crisis de la deuda en Europa y cambios en la política monetaria de otros países tuvieron como consecuencia una mayor demanda por activos de mayor rendimiento. En particular, por la inyección de liquidez del Banco Central Europeo, por el anuncio de la Reserva Federal de mantener la tasa de interés hasta el 2014 sin cambios y por la expectativa de que Banxico mantendrá una política monetaria neutral con posibilidad de recorte en la tasa de interés. Por otra parte, el euro alcanzó su menor nivel contra el dólar en más de un año ante un empeoramiento de la crisis de la deuda. Sin embargo, las intervenciones en el mercado secundario (Securities Markets Programme) por parte del Banco Central Europeo así como los préstamos ilimitados a 3 años, evitaron un mayor deterioro de la situación y una crisis de liquidez en el sistema bancario, mejoran la perspectiva de riesgo en el corto plazo.

Indicadores Macroeconómicos de México

	Período	Actual (%)		Período	Actual
Tasa de Crecimiento PIB Trimestral	30/09/2011	4.50	Cambio Anual en la Producción de Vehículos (%)	31/12/2011	4.98
Tasa de Inflación Anual	31/12/2011	3.82	Cambio Anual en la Exportación de Vehículos (%)	31/12/2011	16.11
Tasa de Inflación Mensual	31/12/2011	0.82	Índice de Manufactura IMEF	31/01/2012	51.8
Tasa de Inflación Subyacente	31/12/2011	0.51	Saldo Mensual en las Finanzas Públicas (mmdp)	31/12/2011	212.74
Cambio Anual en IGAE (Indi. Global de la Act. Econ.)	30/11/2011	3.8	Cambio Anual en las Remesas (%)	31/12/2011	3.50
Cambio Anual en la Actividad Industrial	30/11/2011	3.2	Precio en la Mezcla de Petróleo (dpb)	01/02/2012	105.77
Tasa de Desempleo (General)	31/12/2011	4.51	Saldo en las Reservas Intl. (mdd)	27/01/2012	147,381
Tasa de Desempleo (Hombres)	31/12/2011	4.62	EMBI+ (puntos base)	08/10/2010	156
Tasa de Desempleo (Mujeres)	31/12/2011	4.32	Saldo en la Balanza Comercial (mdd) Mensual	31/12/2011	8
Política Monetaria (Tasa de Interés Banxico)	02/02/2012	4.50	Cambio Anual en las Exportaciones (%)	31/12/2011	8.16
Tasa de Descuento Cetes 28 días Subasta Primaria	31/01/2012	4.24	Cambio Anual en las Importaciones (%)	31/12/2011	7.43
Cambio Anual en Inversión Fija Bruta	31/10/2011	4.90	Saldo Trim. en la Cuenta Corriente (mdd)	30/09/2011	-3757
Cambio Anual en las Ventas Minoristas	30/11/2011	7.5	Confianza del Consumidor	31/12/2011	90.8
Tasa de Interés Interbancaria en Equilibrio a 28 días	01/02/2012	4.79	Monto Trim. de Inversión Extranjera Directa (mdd)	30/09/2011	2,551

Indicadores Macroeconómicos de EUA

	Período	Actual (%)		Período	Actual
Tasa de Crecimiento PIB Trimestral	31/12/2011	2.80	Saldo Mensual en las Finanzas Públicas (mmdd)	31/12/2011	-85.97
Tasa de Inflación Anual	31/12/2011	3.00	Índice de Manuf. ISM	31/01/2012	54.10
Tasa de Inflación Subyacente Anual	31/12/2011	2.20	Índice de Manuf. de NY	31/01/2012	13.48
Cambio en los Precios al Productor	31/12/2011	-0.10	Índice de Manuf. de Richmond	31/01/2012	12.00
Tasa de Crecimiento en la Actividad Industrial	31/12/2011	0.44	Índice Manuf. Dallas	31/01/2012	15.30
Tasa de Desempleo	31/12/2011	8.50	Índice Manuf. Filadelfia	31/01/2012	7.30
Política Monetaria (Tasa de la Fed)	02/02/2012	0.25	Saldo en la Balanza Comercial (mmdd)	30/11/2011	-47.75
Cambio en las Ventas Minoristas	31/12/2011	0.10	Cambio Anual en las Exportaciones (%)	30/11/2011	10.30
Cambio en los Pedido de Bienes Duraderos	31/12/2011	3.00	Cambio Anual en las Importaciones (%)	30/11/2011	12.75
Cambio en los Indicadores Líderes	31/12/2011	0.40	Saldo Trimestral en la Cuenta Corriente (mmdd)	30/09/2011	-110.28
Cambio en las Órdenes de Fabrica	30/11/2011	1.80	Confianza del Consumidor	31/01/2012	61.10
Cambio en el Nivel de Inventarios Mayoristas	30/11/2011	0.30	Índice Gerencial Compras de Chicago	31/01/2012	60.20

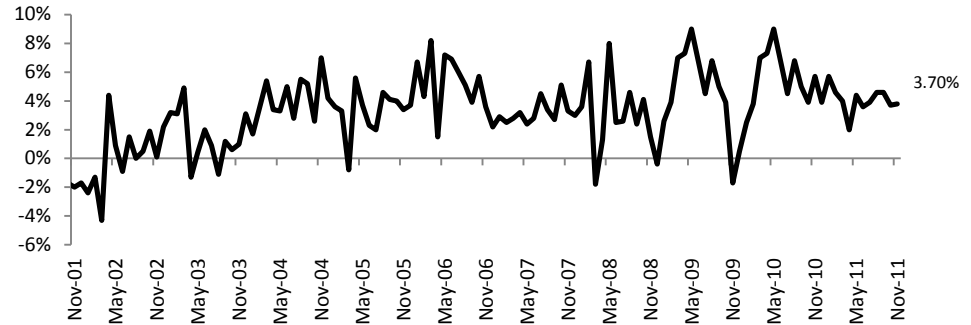
Análisis Macroeconómico

En EU el PIB aumentó a una tasa anualizada de 2.8% durante el cuarto trimestre. Al interior, la contribución por reposición de inventarios representó 1.9% del crecimiento, lo cual pudo deberse a varias razones: que los productores se estén preparando para una mayor demanda en el futuro o que la demanda haya sido menor de lo que calcularon. El estado de la economía de EU no anticipa que la demanda de bienes y servicios crecerá sustancialmente en el corto plazo, por lo que la primera razón es poco viable. Más bien, el crecimiento en el inventario puede reflejar que las empresas produjeron más de lo que esperaban vender. Además, la tasa de ahorro personal cayó a 3.7%, su menor nivel desde el cuarto trimestre del 2007, y el deflactor del PIB (para remover el efecto de la inflación en el crecimiento) disminuyó de 2.6% a 0.4% en el cuarto trimestre. Por otro lado, el gasto del gobierno contribuyó negativamente al crecimiento por quinto trimestre consecutivo. Por lo anterior, aunado al repunte en el crédito durante noviembre, sugiere un consumo débil en el corto plazo.

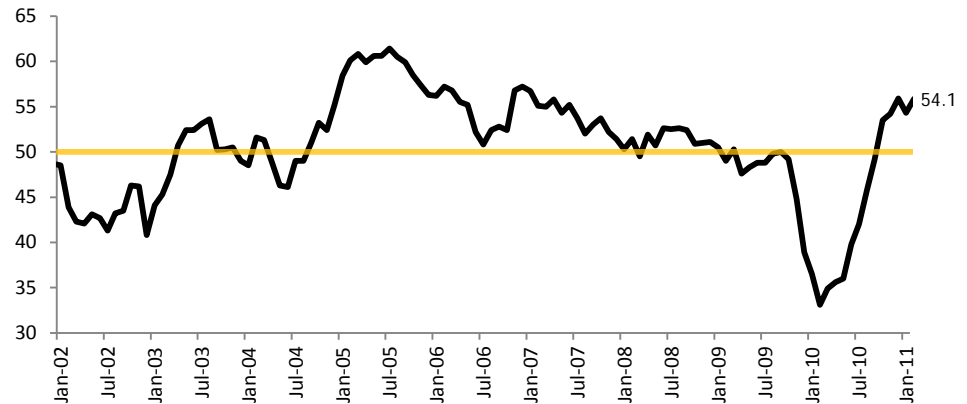
Por su parte, los datos del sector manufacturero pueden empezar a mostrar disminuciones en el ritmo de crecimiento debido al ajuste que los productores tendrán que hacer para reducir sus inventarios. El indicador ISM de la manufactura avanzó a 54.1 puntos durante enero, menos de lo esperado. Al interior, el componente de los nuevos pedidos aumentó a su mayor nivel desde abril. Por otra parte, en China el indicador de la manufactura inesperadamente aumentó a 50.5 puntos durante enero. Sin embargo, el indicador pudo haber sido afectado por el año nuevo chino. Al interior, el componente de las exportaciones volvió a caer, sugiriendo una menor demanda externa. Cabe mencionar que la lectura del mes de enero es la más baja en récord a excepción del 2009.

En México el indicador global de la actividad económica avanzó 3.75% durante noviembre más de lo esperado por el mercado mientras que respecto al mes anterior se incrementó 0.17% así como todos sus componentes. No obstante, debido a la correlación con EU se espera una moderación en la actividad económica.

IGAE (% anual)



ISM EU



Producto Interno Bruto EU

<u>Cuarto Trimestre</u>	Total PIB	=	C	+	I	+	G	+	(X-M)
PIB Anualizado (Billones)	\$ 13.42		\$ 9.48		\$ 1.87		\$ 2.48		-\$ 0.41
% del PIB	100%	=	70.64%	+	13.91%	+	18.47%	+	-3.02%
Contribución al Crecimiento	2.80%		1.45%		2.35%		-0.93%		-0.11%

Indicadores Sector Maquilador en México

Entidad	Número de Establecimientos		Remuneraciones totales		Sueldos y salarios reales		Personal ocupado		Personal Subcontratado		Inflación anual %	% de la población empleada en la IMMEX
	Total	Cambio %	Total**	Cambio %	Total	Cambio %	Total**	Cambio %	Total**	Cambio %		
Aguascalientes	86	1.2%	437,969	-1.3%	8,689	-6.5%	40	0.6%	6	7.6%	3.2	8.75
Baja California	937	0.8%	2,303,063	-8.5%	8,064	-8.2%	224	-1.1%	15	3.4%	3.4	16.81
Coahuila	377	1.1%	1,445,342	1.4%	8,797	-1.7%	183	2.0%	65	1.3%	2.7	15.45
Chihuahua	480	0.0%	2,370,474	-4.6%	7,174	-6.6%	256	1.1%	38	1.1%	3.3	20.53
Distrito Federal	134	0.8%	681,986	3.3%	12,877	1.7%	48	-0.1%	12	-0.4%	4.0	1.21
Durango	73	2.8%	143,252	2.0%	5,305	-4.2%	23	-7.7%	4	-42.6%	4.5	3.66
Guanajuato	227	1.3%	496,653	-1.3%	6,756	-2.9%	77	1.9%	25	1.2%	3.4	3.47
Jalisco	262	0.8%	796,063	-1.9%	9,747	-4.3%	106	1.5%	46	1.3%	3.1	3.24
México	299	0.3%	1,338,982	4.7%	12,238	1.3%	119	0.3%	39	0.4%	3.5	1.88
Nuevo León	661	0.8%	2,155,695	-1.1%	9,603	-1.4%	233	0.7%	75	0.6%	3.5	11.31
Puebla	195	1.6%	917,359	-9.2%	10,930	-12.6%	73	-0.2%	23	-1.4%	4.9	3.13
Querétaro	186	1.6%	541,323	3.7%	10,303	-1.4%	59	1.6%	22	-0.4%	4.1	8.04
San Luis Potosí	123	0.8%	419,481	1.0%	8,837	-1.3%	50	1.5%	16	1.6%	4.2	4.99
Sonora	248	1.2%	925,585	-2.0%	7,820	-2.2%	97	-1.3%	14	3.4%	3.9	8.64
Tamaulipas	362	0.3%	1,525,712	-1.8%	7,471	-3.0%	159	-0.8%	19	0.5%	4.0	11.64
Veracruz	62	0.0%	245,407	7.3%	12,143	2.4%	18	1.0%	4	1.0%	3.5	0.61
Yucatán	83	1.2%	110,359	-6.9%	4,509	-8.7%	20	-0.2%	2	-0.9%	3.7	2.18
Otras	289	0.3%	855,056	0.3%	7,650	-4.2%	105	0.4%	27	-0.6%	ND	

*Cambio mensual

**Miles

Datos actualizados a octubre excepto la inflación a diciembre.



Análisis IMMEX

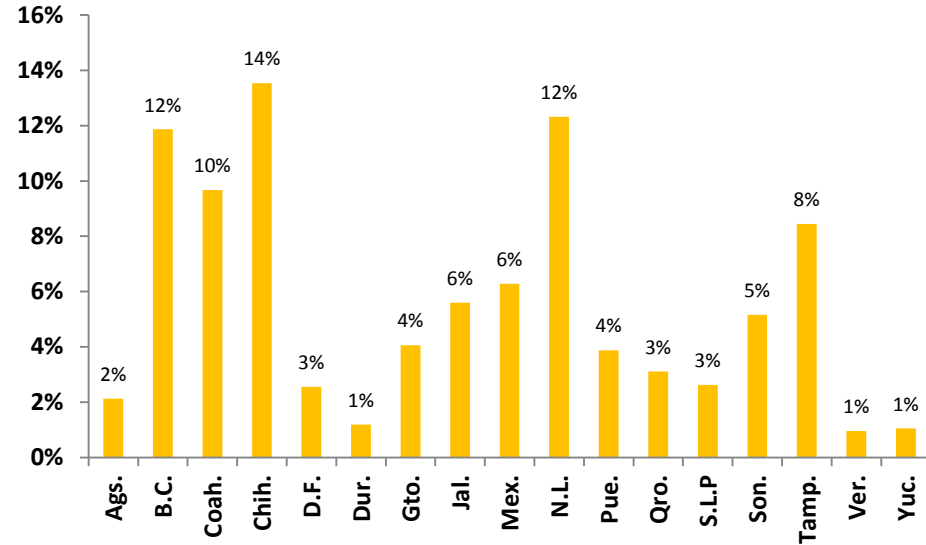
El número de establecimientos totales avanzó ligeramente en octubre, siguiendo una caída el mes anterior. Lo anterior ante incrementos en todos los estados excepto en Chihuahua y Veracruz. No obstante, el número de establecimiento es inferior en 0.8% con respecto al registrado en el mismo mes del año anterior. Por otro lado, las remuneraciones totales cayeron en la mayoría de los estados. El estado que mostró la mayor disminución fue Puebla 9.2% seguido de B.C. 8.5%. Cabe mencionar que estos dos estados el mes anterior registraron los mayores incrementos en las remuneraciones totales. Por su parte, las remuneraciones totales del IMMEX retrocedieron 2.1% con respecto al mes de septiembre, mientras que avanzaron 5.9% con respecto a octubre de 2010.

Asimismo, el personal ocupado en general aumentó ligeramente 0.3% con respecto al mes anterior, esto derivado de un mayor número de personas ocupadas en 10 de los 17 estados del IMMEX. Vale la pena mencionar que el personal ocupado ha crecido por 10 meses consecutivos. De igual manera, el personal ocupado creció 3.0% con respecto a octubre de 2010.

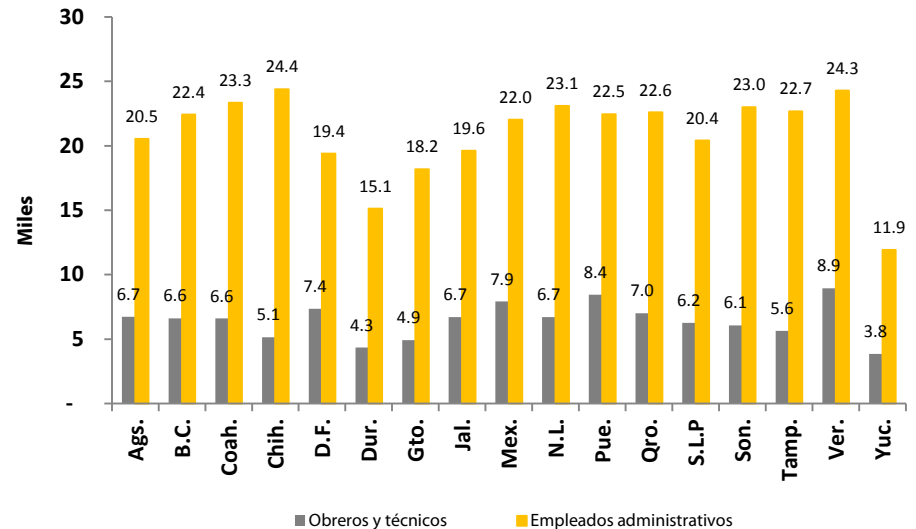
Por su parte, la proporción de trabajadores del IMMEX por entidad federativa permaneció prácticamente sin cambios en octubre, los estados con mayor proporción en el total son Chihuahua (14%), Baja California (12%) y Nuevo León (12%).

Por otra parte, Chihuahua se ubicó por octavo mes consecutivo como el estado con mejores remuneraciones al personal administrativo, seguido de Veracruz y Coahuila. Sin embargo, las remuneraciones en Chihuahua disminuyeron con respecto al mes anterior cuando registraron 25.2 mil pesos. No obstante, las remuneraciones avanzaron con respecto a los 17.2 mil pesos registrados en octubre de 2010.

Proporción de trabajadores en IMMEX por entidad federativa.



Remuneraciones reales por entidad federativa y ocupación (salarios y sueldos)



Tipo de Cambio

Durante el mes pasado el tipo de cambio alcanzó una cotización máxima de 13.9944, una mínima de 12.8345 pesos por dólar y una volatilidad anualizada de 9.72%. El peso mantuvo una tendencia a apreciarse debido a que la economía de EU no ha sido afectada por la crisis de la deuda en Europa, por la inyección de liquidez del Banco Central Europeo, por el anuncio de la Reserva Federal de mantener la tasa de interés hasta el 2014 sin cambios y por la expectativa de que Banxico mantendrá una política monetaria neutral con posibilidad de recorte en la tasa de interés. Por lo anterior, el peso se vio favorecido por el diferencial de rendimiento, una mayor demanda de activos libres de riesgo (una vez evitada una crisis de liquidez en el sistema bancario Europeo) y por los fundamentales económicos del país. En particular, al final del mes el rendimiento de la parte larga de la curva de los bonos disminuyó 55 puntos base respecto al mes anterior mientras que el rendimiento de la parte media disminuyó cerca de 40 puntos base.

El euro alcanzó durante enero su menor nivel contra el dólar en más de un año al caer al mínimo del mes de 1.2624 dólares por euro como consecuencia de un empeoramiento en la crisis de la deuda así como en la solvencia de los países de la Eurozona. Además, la agencia Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia a Francia, al fondo de rescate (EFSF) y otros países de la Eurozona. No obstante, tanto las intervenciones en el mercado secundario (Securities Markets Programme) por parte del Banco Central Europeo así como los préstamos ilimitados a 3 años, evitaron un mayor deterioro de la situación y una crisis de liquidez en el sistema bancario. A pesar de que el BCE tienen planeado una segunda oferta de estos préstamos para febrero, la crisis de la deuda dista de ser contenida toda vez que los líderes de la UE no han implementado alguna medida capaz de evitar un contagio a España o Italia y las expectativas de crecimiento continúan deteriorándose. Por otra parte, mientras las negociaciones sobre la deuda de Grecia continúan otra economía de la Eurozona entra en recesión. El PIB de Bélgica se contrajo 0.2% durante el cuarto trimestre, su segundo trimestre consecutivo mostrando una caída.

Expectativa del Tipo de Cambio (Pesos por Dólar)

Primer Trimestre	2012	\$12.77
Segundo Trimestre	2012	\$12.60
Tercer Trimestre	2012	\$12.63
Cuarto Trimestre	2012	\$12.80

Expectativa del Tipo de Cambio (Pesos por Euro)

Primer Trimestre	2012	\$16.85
Segundo Trimestre	2012	\$16.40
Tercer Trimestre	2012	\$16.80
Cuarto Trimestre	2012	\$17.65

Expectativa del Tipo de Cambio (Dólares por Euro)

Primer Trimestre	2012	\$1.32
Segundo Trimestre	2012	\$1.30
Tercer Trimestre	2012	\$1.33
Cuarto Trimestre	2012	\$1.38

*Elaborado con la información disponible al 7 de febrero del 2012

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

Banco BASE

gsiller@bancobase.com

Contacto:

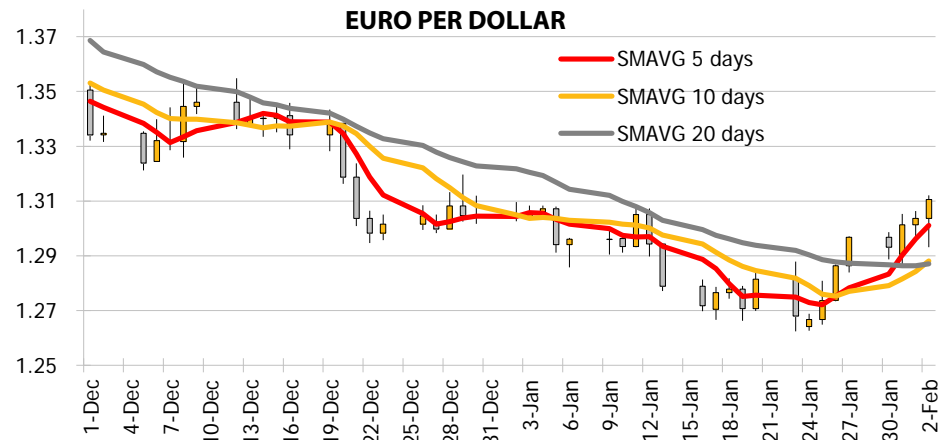
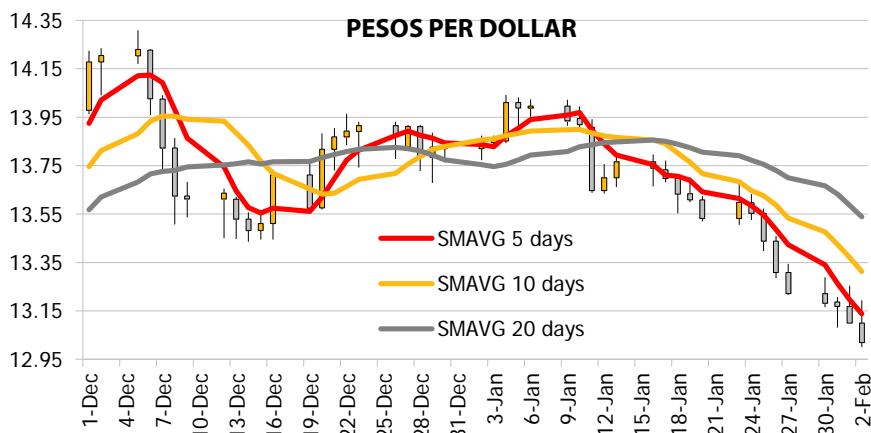
Lic. Carlos Palencia Escalante

Director General

CNIMME

dirgral@index.org.mx





Summary

The US GDP increased at an annual rate of 2.8% during the fourth quarter, led by contributions in private inventory investments that were partly offset by negative contributions in consumption and government spending. Therefore, the manufacturing sector could begin to lose momentum in the pace of growth, as well as the manufacturing activity in Mexico due to its high correlation with the US.

The peso kept its upward tendency as the US economy has not been affected for the debt crisis in Europe and changes in monetary policy in other countries derived a greater demand for assets with higher yields. Specially, the liquidity injection by the ECB, the Federal Reserve expecting to keep the interest rate unchanged until late 2014 and the expectation that Banxico will maintain a neutral monetary policy with possibility of a cut in the interest rate. On the other hand, the euro registered its lowest level against the US dollar in more than a year, due to the worsening of the debt crisis. However, the intervention in the secondary market (Securities Markets Programme) by the European Central Bank as well as the 3 years unlimited loans prevented the further deterioration of the situation and a liquidity crisis in the banking system, improving the risk outlook in the short term.

Macroeconomic Indicators Mexico

	Period	Actual (%)		Period	Actual
Quarterly GDP Growth Rate	30/09/2011	4.50	Annual Change Vehicle Production (%)	31/12/2011	4.98
Annual Inflation Rate	31/12/2011	3.82	Annual Change Vehicle Exports (%)	31/12/2011	16.11
Monthly Inflation Rate	31/12/2011	0.82	IMEF Manuf. Index	31/01/2012	51.8
Core Inflation Rate	31/12/2011	0.51	Monthly Public Finances Balance (Bil. MXN)	31/12/2011	212.74
Annual Change IGAE (Global Economic Indicators)	30/11/2011	3.8	Annual Change in Remittances (%)	31/12/2011	3.50
Annual Change Industrial Production	30/11/2011	3.2	Export Oil Mix Price (dpb)	01/02/2012	105.77
Unemployment Rate (General)	31/12/2011	4.51	International Reserves Balance (Bil. USD)	27/01/2012	147,381
Unemployment Rate (Male)	31/12/2011	4.62	EMBI+ (bp)	08/10/2010	156
Unemployment Rate (Female)	31/12/2011	4.32	Monthly Trade Balance (Mill. USD)	31/12/2011	7.7
Monetary Policy (Banxico Overnight Rate)	02/02/2012	4.50	Annual Change Exports (%)	31/12/2011	8.16
Discount Rate Cetes 28 Days Primary Auction	31/01/2012	4.24	Annual Change Imports (%)	31/12/2011	7.43
Annual Change Gross Fixed Investment	31/10/2011	4.9	Quarterly Current Account Balance (Mill. USD)	30/09/2011	-3757
Annual Change Retail Sales	30/11/2011	7.5	Consumer Confidence	31/12/2011	90.8
Equilibrium Interbank Interest Rate 28 Days (TIIE)	01/02/2012	4.79	Quarterly Foreign Direct Investment	30/09/2011	2,551

Macroeconomic Indicators U.S.

	Period	Actual (%)		Period	Actual
Quarterly GDP Growth Rate	31/12/2011	2.80	Public Finances Balance (Bill. USD)	31/12/2011	-85.97
Annual Inflation Rate	31/12/2011	3.00	ISM Manuf. Index	31/01/2012	54.10
Monthly Inflation Rate	31/12/2011	2.20	Empire Manufacturing	31/01/2012	13.48
Change in Producer Prices	31/12/2011	-0.10	Richmond Fed Manuf. Index	31/01/2012	12.00
Annual Change Industrial Production	31/12/2011	0.44	Dallas Fed Manuf. Index	31/01/2012	15.30
Unemployment Rate	31/12/2011	8.50	Philadelphia Fed Manuf. Index	31/01/2012	7.30
Fed's Monetary Policy (Benchmark Rate)	02/02/2012	0.25	Trade Balance (Bill. USD)	30/11/2011	-47.75
Annual Change Retail Sales	31/12/2011	0.10	Annual Change Exports (%)	30/11/2011	10.30
Change in Durable Goods Orders	31/12/2011	3.00	Annual Change Imports (%)	30/11/2011	12.75
Change in Leading Indicators	31/12/2011	0.40	Current Account Balance (Bill. USD)	30/09/2011	-110.28
Change in Factory Orders	30/11/2011	1.80	Quarterly Foreign Direct Investment	31/01/2012	61.10
Change in Wholesale Inventories	30/11/2011	0.30	Chicago Purchasing Manager Index	31/01/2012	60.20

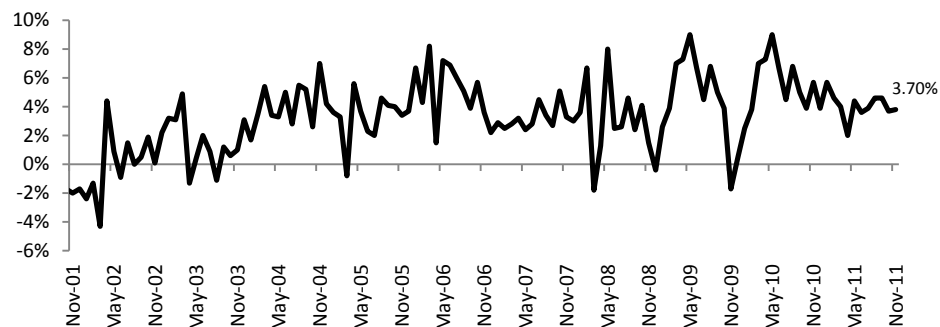
Macroeconomic Analysis

The US GDP increased at an annual rate of 2.8% in the fourth quarter. By components, inventory investment contributed with 1.9% of the growth, this could be due to different reasons: producers are preparing for a greater demand in the future or the demand was less than expected. The US economy does not reflect that the demand for goods and services will strongly increase in the short term, thus the first option is impractical. So, the increase in inventories may reflect that companies produced more than they actually sold. Moreover, the personal saving rate fell to 3.7%, its lowest level since the fourth quarter of 2007, and the GDP deflator (to remove the inflation effect in the GDP growth) decreased to 0.4% in the fourth quarter from 2.6%. On the other hand, government spending contributed negatively to growth for fifth consecutive month. Therefore, a weak consumption is expected in the short term as the credit surged in November.

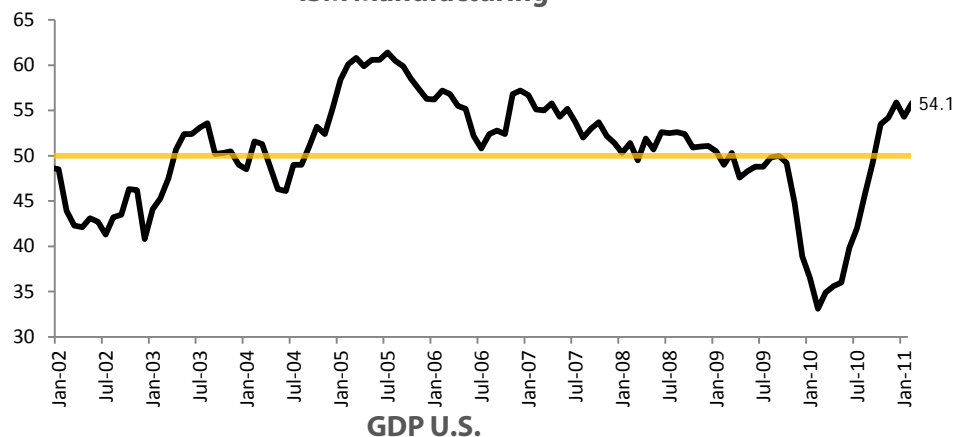
Furthermore, the manufacturing sector may slow its pace of growth due to the adjustment that producers will have to do to reduce their inventories. The ISM manufacturing indicator increased to 54.1 points in January, less than expected. By components, the new orders index rose to its highest level since April. On the other hand, the manufacturing indicator in China unexpectedly increased to 50.5 points in January. However, the indicator could have been affected by the New Year in China. By components, exports decreased, suggesting a lower external demand. It is worth to mention that the January figure is a low record in the month excluding the level registered in 2009.

In Mexico, the global economic activity indicator increased 3.75% in November against the same month last year, more than expected, while advanced 0.17% on a monthly basis. Nevertheless, a moderation in the economic activity is expected due to the high correlation with the US.

Global Economic Activity Indicator Mexico (YoY)



ISM Manufacturing



GDP U.S.

<u>Fourth Quarter</u>	Total GDP =	C	+	I	+	G	+	(X-M)
Annualized	\$ 13.42	\$ 9.48		\$ 1.87		\$ 2.48		-\$ 0.41
GDP(Trillions)								
% of GDP	100%	= 70.64%	+	13.91%	+	18.47%	+	-3.02%
Contribution to Change	2.80%			1.45%		2.35%		-0.93%
								-0.11%

Maquila Sector Indicators

State	Number of Active Establishments		Total Compensation		Real Wages and Salaries		Personnel Employed		Personnel Outsourced		Annual Inflation %	% of people employed in IMMEX
	Total	Cambio %	Total**	Cambio %	Total	Cambio %	Total**	Cambio %	Total**	Cambio %		
Aguascalientes	86	1.2%	437,969	-1.3%	8,689	-6.5%	40	0.6%	6	7.6%	3.2	8.75
Baja California	937	0.8%	2,303,063	-8.5%	8,064	-8.2%	224	-1.1%	15	3.4%	3.4	16.81
Coahuila	377	1.1%	1,445,342	1.4%	8,797	-1.7%	183	2.0%	65	1.3%	2.7	15.45
Chihuahua	480	0.0%	2,370,474	-4.6%	7,174	-6.6%	256	1.1%	38	1.1%	3.3	20.53
Distrito Federal	134	0.8%	681,986	3.3%	12,877	1.7%	48	-0.1%	12	-0.4%	4.0	1.21
Durango	73	2.8%	143,252	2.0%	5,305	-4.2%	23	-7.7%	4	-42.6%	4.5	3.66
Guanajuato	227	1.3%	496,653	-1.3%	6,756	-2.9%	77	1.9%	25	1.2%	3.4	3.47
Jalisco	262	0.8%	796,063	-1.9%	9,747	-4.3%	106	1.5%	46	1.3%	3.1	3.24
México	299	0.3%	1,338,982	4.7%	12,238	1.3%	119	0.3%	39	0.4%	3.5	1.88
Nuevo León	661	0.8%	2,155,695	-1.1%	9,603	-1.4%	233	0.7%	75	0.6%	3.5	11.31
Puebla	195	1.6%	917,359	-9.2%	10,930	-12.6%	73	-0.2%	23	-1.4%	4.9	3.13
Querétaro	186	1.6%	541,323	3.7%	10,303	-1.4%	59	1.6%	22	-0.4%	4.1	8.04
San Luis Potosí	123	0.8%	419,481	1.0%	8,837	-1.3%	50	1.5%	16	1.6%	4.2	4.99
Sonora	248	1.2%	925,585	-2.0%	7,820	-2.2%	97	-1.3%	14	3.4%	3.9	8.64
Tamaulipas	362	0.3%	1,525,712	-1.8%	7,471	-3.0%	159	-0.8%	19	0.5%	4.0	11.64
Veracruz	62	0.0%	245,407	7.3%	12,143	2.4%	18	1.0%	4	1.0%	3.5	0.61
Yucatán	83	1.2%	110,359	-6.9%	4,509	-8.7%	20	-0.2%	2	-0.9%	3.7	2.18
Otras	289	0.3%	855,056	0.3%	7,650	-4.2%	105	0.4%	27	-0.6%	ND	

*Monthly change

**Thousands

All data are updated as of October, except the annual inflation to December

IMMEX Analysis

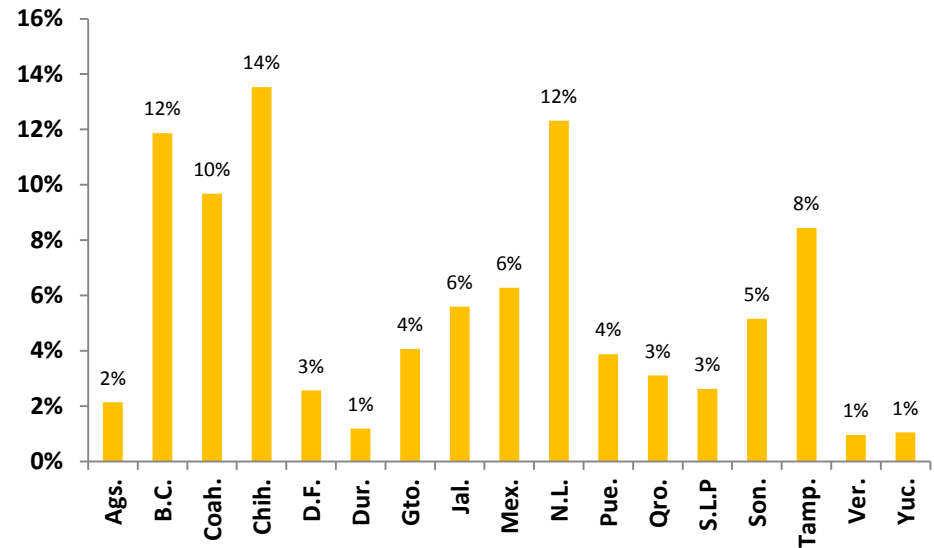
The number of active establishments slightly increased in October, following a decline in September. The advance was derived from increases in all the states excluding Chihuahua and Veracruz. However, the number of active establishments is below 0.8% from the figure registered in the same month last year. On the other hand, total compensations decreased in most of the states. The highest decline was in Puebla 9.2% followed by B.C. 8.5%. It is worth to mention that these states registered the largest increases in total compensations during the last month. Moreover, total compensations fell 2.1% in October against the prior month, while advanced 5.9% against October 2010.

Furthermore, personnel employed slightly increased 0.3% against the prior month, led by increases in 10 of 17 IMMEX's states. It is worth to mention that personnel employed has been increasing for 10th consecutive month. Also, personnel employed grew 3.0% against October 2010.

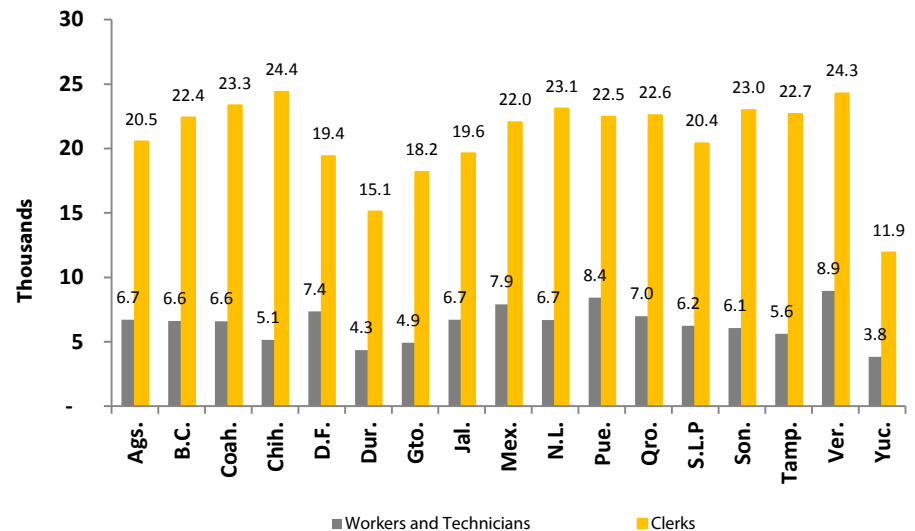
In addition, the proportion of IMMEX's workers by state remained unchanged in October; the states with the highest proportion were Chihuahua (14%), Baja California (12%) and Nuevo Leon (12%).

On the other hand, Chihuahua is the state with the highest average wage to clerks for 8th consecutive month, followed by Veracruz and Coahuila. However, the average wage to clerks in Chihuahua is below from the level of \$25.2 thousand pesos in September. Nevertheless, the average wage is above from the level registered of \$17.2 thousand pesos in October 2010.

IMMEX proportion of workers by state



Average wage by state and occupation



Foreign Exchange Rate

During the week the exchange rate traded between a high of 13.9944 and a low of 12.8345 pesos per dollar, with an annualized volatility of 9.72%. The peso kept its upward tendency as the US economy has not been affected for the debt crisis in Europe and changes in monetary policy in other countries derived a greater demand for assets with higher yields. Specially, the liquidity injection by the ECB, the Federal Reserve expecting to keep the interest rate unchanged until late 2014 and the expectation that Banxico will maintain a neutral monetary policy with possibility of a cut in the interest rate. Therefore, the peso was favored by the yield spread, a higher demand in risk free assets (once avoided a liquidity crisis in the European banking system) and economic fundamentals in Mexico. In addition, the yield of the long part of the curve decreased 55 basis points at the end of the month against the prior, while the middle part declined 40 basis points.

The euro fell to 1.2624 dollars per euro in January its lowest level in more than a year, as a result of a worsening in the debt crisis as well as the solvency of the eurozone countries. Moreover, Standard & Poor's downgraded the credit ratings of France, the EFSF and other eurozone countries. Nevertheless, the interventions in the secondary market (Securities Markets Programme) by the European Central Bank as well as the 3 years unlimited loans prevented a further deterioration of the situation and a liquidity crisis in the banking system. Although the ECB has planned a second offer of these loans in February, the debt crisis is far from being contained as the EU leaders have not implemented any measure to avoid a contagion to Spain or Italy, and the economic growth outlook continue to deteriorate. On the other hand, talks between the Government of Greece and private sector lenders continue, while other eurozone country fell into recession. Belgium's GDP shrank by 0.2% during the fourth quarter, its second consecutive month decreasing.

FX Forecast (Pesos per Dollar)		
First Quarter	2012	\$12.77
Second Quarter	2012	\$12.60
Third Quarter	2012	\$12.63
Fourth Quarter	2012	\$12.80

FX Forecast (Pesos per Euro)		
First Quarter	2012	\$16.85
Second Quarter	2012	\$16.40
Third Quarter	2012	\$16.80
Fourth Quarter	2012	\$17.65

FX Forecast (Dollars per Euro)		
First Quarter	2012	\$1.32
Second Quarter	2012	\$1.30
Third Quarter	2012	\$1.33
Fourth Quarter	2012	\$1.38

*As of February 7, 2012

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Chief Economist

Banco BASE

gsiller@bancobase.com

Contact:

Lic. Carlos Palencia Escalante

Executive Director

CNIMME

dirgral@index.org.mx