



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

Reporte semanal | No. 06/ 2012

06 de Febrero de

NUESTRAS EXPECTATIVAS

Mercados Financieros 2011

Mdos Financieros	2012	Var. %	Previo	Var% 12
Nasdaq	2,905.66	3.16%	2,816.55	11.54%
S&P 500	1,344.90	2.17%	1,316.33	6.94%
Dow Jones 30 Ind	12,862.23	1.59%	12,660.46	5.28%
IPC de la BMV	38,092.81	2.44%	37,184.71	2.74%
Bovespa	65,217.37	3.68%	62,904.20	14.91%
Dax	6,766.67	3.91%	6,511.98	14.72%
Nikkei	8,831.93	-0.11%	8,841.22	4.45%
Libor 3M	0.53	-0.02%	0.55	-8.62%
Treasury B. 10 Y	1.92	0.03%	1.89	2.35%
Euro/Dólar	1.32	-0.47%	1.32	1.52%
Yen/Dólar	76.60	-0.12%	76.70	-0.41%
Peso/Dólar Spot	12.68	-2.22%	12.97	-9.27%
Real Brasil/Dlls	1.7179	-1.10%	1.7370	-7.81%
UDI	4.73636	0.14%	4.72979	0.99%
Embi México	191.00	- 1pb	192.00	4pb
Embi Brasil	218.00	- 1pb	219.00	- 5pb
Cetes 1 Día	4.49	-0.01%	4.50	-0.88%
Cetes 91 Días	4.40	-0.02%	4.42	-1.12%
TIIE 28	4.79	0.00%	4.79	-0.39%
MDic24	6.30	0.10%	6.20	-2.02%
MMay31	7.15	0.13%	7.02	-4.16%
MNov38	7.51	0.16%	7.35	-3.10%
Petróleo WTI	97.84	-1.73%	99.56	-1.00%
Mezcla Pet. Mex.	105.57	-1.54%	107.22	0.54%
Oro Londres	1,740.30	0.28%	1,735.40	11.07%
Plata NY	33.75	-0.12%	33.79	20.90%
Cobre NY	390.15	0.32%	388.90	13.55%
UMS 22	3.60	13.0pb	0.00	7.0pb
Bonos Corp GI	4.2828	- 9.5pb	4.3774	- 30.4pb

EN RESUMEN

• Los mercados financieros observaron un patrón de recuperación durante el primer mes del año. La Economía de los Estados Unidos ha mostrado evidencias de cierta aceleración. Pero, a pesar del optimismo, aún prevalece la incertidumbre respecto varios aspectos de la crisis europea.

• El segundo paquete de rescate de Grecia no ha sido ratificado, las negociaciones entre la Troika (Banco Central, Gobiernos y el FMI) y los bancos (Institute of International Finance) están detenidas. Grecia tiene un vencimiento de €14 mm el 20 de marzo. Estimamos que la quita puede quedar en 60 - 65% y que los nuevos bonos de Grecia podrían otorgar un rendimiento de alrededor del 3.6 - 4.0%. Los Hedge Funds se oponen a una quita voluntaria por que perderían con los Credit Default Swaps sobre la deuda griega.

• Se tienen vencimientos de Italia por un total de €104 mil millones durante este primer trimestre. A pesar de que Alemania rechaza que el Banco Central del Euro actúe como comprador de bonos soberanos, hemos observado una mayor participación del Banco Central.

• A finales de Diciembre el Banco Central Europeo puso €500 mm en líneas a 3 años a los Bancos comerciales. Se está estudiando fusionar al Fondo de Estabilización con el Mecanismo de Estabilización Financiero Europeo con aportaciones conjuntas por €750 mm.

• En Estados Unidos, La Nómina de enero, subió en 243,000 plazas, superando la previsión de 150 mil por parte del mercado y llevando la tasa de desempleo al 8.3%. El ISM Manufacturero creció en enero a 54.1 puntos desde los 53.1 de Diciembre. El ISM de Servicios repuntó a 56.8 unidades desde las 53 de diciembre.

• En China, el PMI Manufacturero subió a 48.8 puntos en enero desde los 48.7 de diciembre. El PMI de Servicios de enero se ubicó en 52.5 puntos por tercer mes consecutivo.

• En México, nuestro Indicador Anticipado de México (IBAM) creció en Diciembre en 6.6% anual (vs 8.6% de noviembre); estimamos que el IGAE de diciembre creció en 3.3% anual, con lo que el PIB del 2011 habrá aumentado en 4% real anual. El Índice Mexicano de Confianza Económica (IMCE) de los Contadores Públicos (IMCP) arrojó 70.23 puntos contra 71.75 puntos de diciembre. El Indicador IMEF Manufacturero 53.8 puntos vs 53.1 de diciembre. El Indicador de Servicios bajó a 53.1 puntos desde los 53.6 de diciembre. El financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado, creció al 12.8% real anual en diciembre vs 11.5% que reportó un mes antes. La industria de la construcción aceleró su avance en noviembre al 3.98% anual luego de moderar su ritmo a 3.65% de un mes antes,

• Los mercados estarán atentos a los últimos reportes de resultados de las empresas y a la evolución de los acontecimientos de la zona del Euro. En la agenda de EU se tienen los datos de Crédito al Consumidor, Balanza Comercial, Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan y las Finanzas Públicas. En México tendremos la Inversión Fija Bruta, la Inflación de enero, y la Balanza Comercial revisada de Diciembre. También se tienen las reuniones de los Bancos Centrales de Australia, Inglaterra y del Euro.



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

ECONOMÍA MUNDIAL: ESTADOS UNIDOS

El ISM Manufacturero creció en enero a su mayor ritmo en siete meses, subió a 54.1 puntos desde los 53.1 anotados en diciembre. Los datos señalan mejoras en la producción, estabilidad en el empleo y avances en los nuevos pedidos (sobre todo los de exportación), en una señal de que el crecimiento de la industria ayudará a amortiguar la desaceleración de la demanda mundial, que en buena parte se debe a la crisis de deuda que agobia a la región europea.

El sector no manufacturero, que representa casi el 90% de la economía norteamericana, aceleró su actividad en enero. El ISM repuntó a 56.8 unidades desde las 53 de diciembre y las 53.3 esperadas por el mercado, indicando una expansión continua y más rápida. Los nuevos pedidos se dispararon, las empresas contrataron personal a un ritmo veloz, y la inflación mostró un ligero avance. Los comentarios de las empresas encuestadas fueron en su mayoría positivos, aunque persisten las preocupaciones por las presiones en los costos y la sostenibilidad del reciente repunte de la actividad.

El gasto en construcción mostró el mejor avance en cuatro meses. En diciembre creció al 1.5% luego del 0.7% esperado y de un revisado de 0.36% en noviembre que fue menor al 1.22% dado a conocer en forma oportuna. Las cifras indican que la industria se está estabilizando. La construcción privada repuntó en 2.1% luego de caer -0.4% un mes antes, y la del sector público se desaceleró al 0.5% desde el 1.7% de noviembre. En el sector privado la construcción de casas se recuperó en 0.8% y la no residencial se incrementó 3.26%, mostrando esta última su mejor avance en los últimos seis meses. La construcción de viviendas creció el año pasado 3.4%, alcanzando el nivel más alto desde 2008 que fue empujado por el salto en las viviendas multifamiliares, a medida que más estadounidenses optaron por alquilar en lugar de comprar casa.

Los pedidos a fábricas aumentaron en diciembre por segundo mes consecutivo. Subieron 1.1% frente al 1.2% esperado y luego de un revisado de 2.2% en noviembre que fue mayor al 1.83% estimado anteriormente. Los pedidos han tenido un buen comienzo en el año y podrían seguir empujando a la industria. Los mejores datos del empleo anticipan la necesidad de una reconstrucción de inventarios y reemplazo de los equipos obsoletos por parte de las empresas.

La nómina de empleo repuntó inesperadamente en enero, subió en 243,000 plazas, superando la previsión de 150 mil por parte del mercado y llevando la tasa de desempleo al 8.3%, la más baja en tres años. El sector privado generó 257 mil empleos, con una mayor ocupación en el sector servicios (176 mil) que en la producción de bienes (81 mil), más que compensando la cancelación de puestos de trabajo en el gobierno (-14 mil). El salto en el empleo tuvo una base

amplia, incluyó alzas en la manufactura, construcción, agencias de empleo temporal, empresas de contabilidad, los restaurantes y los minoristas. Al parecer, las empresas están realizando las contrataciones que habían sido pospuestas por los temores de recesión en Europa. Las fuertes ganancias para algunos ahora ponen en duda si la Reserva Federal puede esperar hasta 2014 antes de subir las tasas de interés.

La productividad del trabajo en el sector no agrícola se moderó en el 4T al 0.7% desde el 1.9% del 3T, respectivamente los gastos por empleado subieron 1.2% después de caer en -2.1%. En todo el 2011 la productividad del trabajo creció al 0.7% desde el 4.1% que reportó un año atrás, y los costos laborales crecieron 1.2% luego de reducirse en -2.0% en el 2010. Los datos del año que concluyó muestran la necesidad de las empresas para crear nuevos puestos de trabajo, después de que la recesión las empujara a extraer la mayor eficiencia de la mano de obra para reducir costos. Con una economía en recuperación las empresas buscarán aumentar la producción, lo que habrá de traer más gente de vuelta, pues en el corto plazo tendrán pocas oportunidades de salir adelante con el sólo uso de la tecnología.

El gasto del consumidor se estancó en diciembre. Terminó con una nota débil el año, generando la preocupación de que la mayor parte de la economía se enfría. Las compras cambiaron poco 0.0% después de un aumento de 0.1% el mes anterior. Los ingresos, por su parte, repuntaron 0.5% desde el 0.1% de un mes antes, anotando la mayor alza en casi un año que llevó la tasa de ahorro un máximo de cuatro meses (Dic 4.0% vs Nov 3.5%). Los datos reflejan las mayores ganancias en el empleo, pero los consumidores no están dispuestos a extender su gasto mientras intentan restaurar sus cuentas. El gasto privado no está contribuyendo a una expansión sostenida de la economía, aunque la inflación se mantiene baja (PCE Subyacente Dic 1.8% anual vs Nov 1.7% anual) y hay señales de que los consumidores han moderado su pesimismo.

La confianza del consumidor cayó inesperadamente en enero a 61.1 puntos desde un revisado de 64.8 un mes antes. La evaluación de los consumidores sobre la situación actual en los negocios y el empleo fue más pesimista, y se mostraron menos optimistas en sus perspectivas de corto plazo sobre el avance del mercado de trabajo, la marcha de los negocios y los aumentos en sus ingresos. Las empresas no están contratando personal lo suficientemente rápido como para impulsar mayores ganancias en los salarios y el gasto del consumidor, mientras que los altos precios de la gasolina están reduciendo los presupuestos de las familias.

Las solicitudes de desempleo cayeron en 12,000 a 367,000 en la semana que concluyó el 28 de enero, y el promedio móvil de cuatro semanas bajó a 375,750, apuntando la segunda lectura más reducida desde 2008. El número de personas que siguen recibiendo beneficios



Economía y Mercados Financieros

por desempleo (solicitudes continuas) cayó en 130 mil a 3.44 millones, la cifra más baja desde septiembre de 2008. El dato semanal mejoró las 371,000 solicitudes que esperaba el mercado, a medida que las empresas están reduciendo el ritmo de los despidos mientras la economía se levanta intentando mejorar la salud del mercado laboral.

EUROPA

Reino Unido.

El sector manufacturero comenzó el 2012 sobre una base positiva. El PMI subió en enero a 51.2 puntos desde una lectura revisada de 49.7 el mes previo, observando un máximo de ocho meses. La producción se expandió al ritmo más rápido desde el pasado mes de marzo, los nuevos pedidos aumentaron tras un período de contracción y los números de la nómina se estabilizaron. Las presiones de costos bajaron al ritmo más rápido desde mediados de 2009 y la demanda externa aumentó por segundo mes consecutivo, en medio de un mejor comportamiento de los clientes en Brasil, China, Oriente Medio y EE.UU. Aunque las cifras podrían desafiar el pesimismo económico, es demasiado pronto para confirmar una tendencia sostenida cuando los trabajos atrasados sólo pueden ser una solución a corto plazo.

El sector de servicios inició el año con la mejor lectura en diez meses. El PMI subió en enero a 56 puntos desde los 54 de diciembre. La actividad y los nuevos negocios aumentaron a un ritmo marcado y acelerado, impulsados estos últimos por los lanzamientos de nuevos productos y campañas de marketing. La confianza empresarial mostró la mayor ganancia de un mes en la historia de la encuesta, mientras que el empleo se incrementó en la mayor medida en casi cuatro años. En la inflación, los costos de fueron los bajos en 14 meses y los precios de salida tuvieron pocos cambios con una competencia feroz y los clientes exigiendo reducción de las tarifas. Las cifras muestran que la situación es mucho más brillante que la vista en el 4T-2011, cuando la economía se contrajo - 0.2%, por lo que un nuevo deslizamiento hacia la recesión es cada vez más improbable.

La confianza del consumidor volvió a crecer en enero, el índice (GFK) se incrementó cuatro puntos respecto al mes anterior hasta alcanzar los -29 enteros. El indicador subió después de haberse situado en diciembre en la lectura más baja desde 2009 y entre los tres peores niveles jamás alcanzados por la confianza del consumidor británica. Los resultados advierten una mejor percepción de los consumidores sobre sus finanzas personales durante los últimos doce meses y las entrantes, así como sobre la situación económica del país.

Zona Euro.

El sector manufacturero moderó su caída de nuevo a principios de 2012, apuntando el aumento en la relación de nuevos pedidos/stocks de productos terminados, un incremento de la producción en los

Análisis y Estrategia de Inversión

próximos meses que puede evitar que la región vuelva a caer en recesión. El PMI subió a 48.8 puntos desde los 46.9 de diciembre, su máxima en cinco meses. En Alemania y Austria sus índices aumentaron de nuevo por encima de los 50 puntos que marcan expansión, y los ritmos de contracción se moderaron en Italia, España y los Países Bajos. Las cifras sugieren que los indicadores de crecimiento habrían tocado fondo en el otoño pasado y que lo peor pudo haber pasado para los países de la periferia.

El sector servicios se recuperó ligeramente en enero. El PMI subió a 50.4 puntos frente 50.5 preliminar y los 48.8 de diciembre, indicando una expansión que puso fin a un periodo de cuatro meses de contracción. Los nuevos pedidos recibidos cayeron, pero a su tasa más débil desde agosto de 2011. La tasa de disminución se ha moderado durante tres meses, sugiriendo que la demanda podría estar recuperándose. La confianza comercial aumentó a su máximo nivel en cinco meses, vinculada en muchos casos a que las empresas creen que lo peor de la crisis de deuda de la región ha pasado. No obstante, hay muchas razones para ser cautelosos acerca de si se puede evitar una nueva vuelta a la recesión, pues el empleo registró una contracción por primera vez desde abril de 2010. Las empresas están reduciendo costos para afrontar lo que muchas ven como un año difícil por delante.

El desempleo se mantuvo en el máximo nivel en la historia de la moneda única, se ubicó en diciembre en 10.4% por dos meses consecutivos, un día después de que los líderes de la Unión Europea se comprometieran a centrarse en la creación de millones de nuevos empleos para reactivar a la estancada economía regional. Las cifras mostraron que otras 20 mil personas quedaron sin empleo respecto al mes anterior, con lo que el número de desempleados llegó a 16.5 millones a lo largo de la zona euro. La diferencia continúa entre las distintas economías del bloque monetario, el desempleo germano descendió a un 6.7% en enero, un nuevo mínimo histórico para la Alemania unificada, pero la desocupación en España llegó a un nuevo récord del 22.9% en noviembre y diciembre,

La inflación al consumidor se estabilizó en enero en el 2.7% por segundo mes consecutivo y en línea con lo esperado, a medida que los efectos del desempleo sobre el gasto familiar empujaron a las empresas a congelar o reducir los precios. Con el crecimiento más moderado en los precios de las materias primas la inflación podría seguir desacelerándose durante los próximos meses, aumentando para muchos las apuestas de que el Banco Central Europeo recorte las tasas a un nuevo mínimo histórico del 0.75% en febrero o marzo para ayudar a reactivar la economía.

Los precios de la producción industrial cayeron en diciembre - 0.2% frente a un esperado de -0.1% y después de subir en esa misma proporción un mes antes. Con la caída de este mes, a tasa anual los



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

precios se moderaron a un 4.3% desde el 5.4% que anotaron en noviembre. Los datos mostraron el abaratamiento de los precios de la energía y una fuerte competencia y débil demanda que prohibieron a las compañías trasladar los costos por completo a sus clientes. En un entorno de menor crecimiento en la zona del euro y en el mundo, las presiones en los costos, precios y salarios podrían ir cediendo en los siguientes meses, dejando espacio al Banco Central Europeo para bajar más las tasas de interés.

ASIA

China.

Las condiciones de la manufactura mejoraron ligeramente en enero. El PMI Markit subió a 48.8 puntos desde los 48.7 de diciembre, lo que indica que la tendencia de desaceleración económica se está estabilizando gradualmente, a pesar de que una lenta economía mundial y los temores de recesión en Europa han provocado que los pedidos de nuevas exportaciones cayeran por cuarto mes consecutivo. El PMI, con su mejor ritmo en tres meses, brinda argumentos de que una recesión en la industria habría tocado fondo, con el Gobierno adoptando medidas modestas para apoyar el crecimiento.

La actividad empresarial en el sector servicios sigue constante, aunque débil en el contexto de los datos históricos. El PMI de enero se ubicó en 52.5 puntos por tercer mes consecutivo, por debajo de la tendencia a largo plazo (56.8). La expansión del sector se mantiene gracias a un impulso de los nuevos negocios. Sin embargo, la fuerza del crecimiento económico global se mantuvo tibia, lo que inevitablemente tendrá un peso en el mercado de trabajo si la debilidad persiste durante más tiempo. Con la inflación disminuyendo, los responsables de la política de Beijing tienen todavía un amplio margen para hacerla más flexible y garantizar un aterrizaje suave.

Japón.

El PMI manufacturero retornó al crecimiento a principios de 2012, aunque en forma modesta. El índice subió en enero a 50.7 puntos desde los 50.2 de diciembre, encadenando su segunda mejora consecutiva. Los nuevos pedidos aumentaron marginalmente, el empleo se estabilizó, los insumos se abarataron un poco y los gastos de las empresas cayeron por sexto mes consecutivo. El crecimiento en los nuevos pedidos respondió a la demanda de los mercados interno y externo, aunque los nuevos negocios de exportación aumentaron a una tasa insignificante. Después de los problemas en el suministro por el terremoto de marzo y las inundaciones en Tailandia interrumpieron los planes de producción de las empresas, los resultados anteriores pintan un panorama de crecimiento relativamente plano. La demanda de bienes manufacturados se mantiene en silencio con la apreciación del yen y la poca actividad en los mercados de China y Europa.

El sector servicios mostró una expansión continua. El PMI subió en enero a 51 puntos desde los 50.4 de diciembre. A pesar de

acelerar su ritmo a un máximo de tres meses, la tasa de crecimiento de la actividad fue moderada. Los nuevos negocios completaron tres meses de contracción, sin embargo, el descenso siguió siendo marginal. Las nóminas de empleo cayeron aún más, pero su ritmo fue modesto. Las empresas reportaron un declive en sus costos promedio de entrada que puso fin a tres meses de inflación. Asimismo, los proveedores de servicios expresaron continuó optimismo en las perspectivas de los negocios a un año, este fue el más alto desde junio de 2009 y estuvo fincado en la expectativa de que los trabajos de la reconstrucción apoyarán el crecimiento de la actividad.

La producción industrial se redujo en diciembre -4.1%, como consecuencia de la desaceleración en la demanda mundial, principalmente de Europa y China, según datos oficiales. El dato preliminar fue menor al -5.0% esperado por el mercado, exhibiendo un retroceso en la demanda de vehículos para pasajeros de -33.1% seguido por una baja de tracto camiones en -21.1%.

La tasa de desempleo subió en diciembre al 4.6% desde el 4.5% de noviembre. Sin embargo, en todo el 2011 cayó hasta el 4.5% desde el 5.0% registrado en 2010, en un dato que excluye las provincias de Iwate, Miyagi y Fukushima, las más afectadas por el terremoto y el tsunami del 11 de marzo, debido a las dificultades para recolectar los datos en esas regiones en los meses posteriores a la tragedia. En 2011, el número de desempleados se situó en 2.84 millones, 330,000 menos que en 2010, incrementándose el empleo en el área médica y de asistencia social. El Gobierno presta ahora atención al posible impacto en el empleo de la desaceleración de las economías extranjeras y la apreciación del yen.

Las ventas minoristas crecieron a su mayor ritmo en más de un año en el mes de diciembre, apuntalando a una economía tambaleante por el terremoto de marzo y la profunda caída de las exportaciones. Las ventas subieron 2.5% anual, el mayor avance desde agosto de 2010 y superior a la previsión del 2.1% por el mercado. A pesar de estos resultados, no se descarta la posibilidad de un debilitamiento en el empleo y los ingresos por una disminución en las exportaciones y la producción que tiene como telón de fondo la desaceleración económica mundial.

AMERICA LATINA

Brasil.

La situación de la actividad manufacturera mejoró modestamente en enero después ubicarse por siete meses en terreno negativo. El PMI subió a 50.6 puntos desde los 49.1 de diciembre, señalando todavía una frágil recuperación, dado que la producción y los nuevos pedidos aumentaron ligeramente. Los fabricantes aumentaron la contratación de personal al ritmo más fuerte en nueve meses, y las presiones en los costos se moderaron. Los datos refuerzan la percepción de que lo peor del año pasado ha quedado atrás.



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

La producción industrial debilitó su crecimiento en 2011 a una tasa del 0.3% desde el 10.5% alcanzado en 2010. La buena nota es que los datos mostraron una recuperación gradual en el sector a finales de año. En diciembre la producción industrial aumentó 0.9% respecto a noviembre, cuando creció sólo el 0.2%. La industria brasileña resintió el año pasado los efectos de la crisis de Europa, región con la que sostiene fuertes vínculos comerciales, sin embargo, las perspectivas no son del todo negativas. Su relación con China, su principal socio comercial, no se limita al comercio. El gigante asiático es un importante inversionista en la agroindustria, pero cada vez más en productos del sector automotriz y telecomunicaciones.

El sector servicios se fortaleció en enero. El PMI subió a 55.0 puntos desde los 54.8 de un mes antes, mostrando su mejor lectura desde marzo de 2010. Las empresas atribuyeron el aumento de la actividad a la mayor demanda. Los nuevos negocios tuvieron fuerte aumento, con una tasa por encima del promedio de la serie a largo plazo. El empleo subió y los costos de las empresas mostraron un repunte importante debido a las altas nóminas. La inflación por costos de los insumos se aceleró al ritmo más rápido en ocho meses. Los marcadores de la inflación siguen siendo un riesgo, sin embargo, los buenos avances que muestra el PMI servicios desde octubre, refuerzan el mensaje de que lo peor de la recesión del año pasado podría haber terminado.

El sector público registró un superávit primario de 1934 millones de reales en diciembre, acumulando un superávit en el año 2011 de 128,710 millones de reales equivalente al 3.11% del PIB. El resultado estuvo por encima de los 127,900 millones de reales que el gobierno se había fijado como objetivo, mientras la deuda pública se situó en diciembre en 36.5% del PIB desde el 36.6% de noviembre, la más baja relación deuda / PIB en la historia de un año.

Argentina.

El gobierno puso en marcha nuevas medidas de control de las importaciones que apuntan a frenar la salida de divisas, pese a las críticas de Brasil, Uruguay y Paraguay, sus socios en el Mercosur. Los importadores deberán presentar desde ahora una declaración jurada de sus compras en el exterior antes de su autorización, con una multiplicación de trámites que pueden ocasionar demoras en las operaciones. La iniciativa, que se sumó a otras recientes medidas de sustitución de importaciones como la instrumentación de licencias no automáticas de importación, se produce en medio de la crisis internacional que llevó al gobierno a adoptar medidas para preservar las reservas monetarias del país, las cuales que bajaron en 2011 de 52,000 Mdd a 46,000 Mdd. El nuevo sistema intenta evitar el deterioro en la cuenta comercial, pues en 2011 Argentina cerró con un superávit de 10,347 Mdd que fue inferior en 11% al de un año antes. El gobierno

en este 2012 pretende mantener el saldo a favor, como mínimo, en 10,000 Mdd.

Chile.

La tasa de desempleo cayó al 6.6% en el trimestre móvil octubre-diciembre desde el 7.1% del periodo previo. A pesar del crecimiento más lento de la actividad económica las contrataciones aumentaron en la agricultura y comercio. Con la cifra a diciembre, el desempleo del país alcanzó una tasa promedio del 7.1% en el 2011 que fue menor en un punto a la de 2010. La ministra del Trabajo de Chile, Evelyn Matthei, señaló que la minería, la construcción y la agricultura lideran en buena medida el dinamismo del empleo en el país, aunque admitió que el escenario adverso del 2012 introduce incertidumbre en materia de ocupación laboral.

MEXICO

Nuestro Indicador Anticipado de México (IBAM) mostró que la economía moderó su dinamismo. El índice general se ubicó en Diciembre en 163.14 unidades vs las 163.47 de Noviembre, observando un incremento anual de 6.61% vs el 8.64% del mes previo. El resultado expresó el crecimiento más lento del Subíndice Industrial (Dic 8.26% anual vs Nov 10.52%) y la desaceleración del Subíndice Servicios (Dic 6.53% vs Nov 10.08%).

En el Sector Industrial observamos que la Industria norteamericana moderó su expansión (Dic 3.7% anual vs Nov 4.2%). En México la producción automotriz creció a un paso más lento (Dic 4.98% anual vs Nov 11.3%). Las exportaciones no petroleras relajaron su avance (Dic 7.4% anual vs. Nov 8.3%) a pesar de que las exportaciones automotrices crecieron en 16.1% anual. El Precio promedio de la mezcla mexicana de exportación de Petróleo fue superior en 28.8% al del mismo mes de un año antes, pero la plataforma de producción de Pemex decreció en -1.08% anual.

En el sector comercial y de servicios, las Ventas de la ANTAD a mismas tiendas crecieron en 0.02% real anual en Diciembre vs 11.1% de Noviembre, mes en que las ventas se dispararon en la campaña del "Buen fin" que se lanzó exitosamente por primera vez este año. Las ventas domésticas de automóviles se aceleraron al 10.3% anual vs 10.0% de Noviembre, y las Remesas crecieron al 3.5% anual después de aumentar 8.9% en Noviembre. Estas presentan todavía un nivel ligeramente inferior al que se tenía antes de la crisis.

Con las cifras del IBAM, Bursamétrica estima un incremento en el IGAE del mes de diciembre del 3.3% anual, con una baja de -1.7% respecto a noviembre. En la producción Industrial de diciembre estamos estimando un crecimiento del 1.7% anual, equivalente a un descenso mensual de -2.9%. Con esta información, esperamos un crecimiento real anual del PIB de 3.5% en el 4T-2011 y de 3.9% en el



Economía y Mercados Financieros

2S-2011. Para todo el año nuestro estimado del PIB es de alrededor del 4.0% real anual, y en la Producción Industrial del 3.7% anual.

El valor generado por la industria de la construcción aceleró su avance en noviembre al 3.98% anual luego de moderar su ritmo a 3.65% de un mes antes, empujado por el mejor desempeño en los segmentos de Electricidad (Nov 34.26% vs Oct 9.97%) y de Agua y Riego (Nov 17.53% vs Oct 14.16%). La obras de Edificación crecieron un poco más lento (Nov 9.41% vs Oct 9.97%), mientras las de Transporte (Nov -6.81% vs Oct -5.18%) y petróleo (Nov -13.43% vs Oct -15.75%) continuaron a la baja. La construcción realizada por la empresa privada concentró el 47.3% del valor total, y el sector público efectuó el 52.7% restante, con ello, la participación de la obra pública se incrementó en 2.1 puntos frente al mes previo.

Los resultados sugieren el tradicional desahogo de los recursos presupuestales en la última parte del año, pero también advierten el crecimiento sostenido en el segmento de edificación, que contribuye con el 44% del valor total, debido al impulso de la demanda y a la activa promoción en la oferta de vivienda con los programas de subsidio y el financiamiento del gobierno que se han sumado al trabajo realizado por los organismos del sector en todo el país. El 2011 marcó así el regreso al crecimiento de este segmento de la construcción, luego de caídas continuas por más de dos años. De acuerdo con la Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda (Conavi), la edificación conservará su ascenso y cerrará el año 2012 con un avance alrededor de 4.3% anual.

Por su parte, la Cámara Nacional de la Industria de la Construcción (CMCI), que estima un crecimiento del sector del 4.9% anual para el 2011, señaló para el año en curso riesgos a la recuperación de esta actividad si el optimismo del sector privado decae por el mayor deterioro del entorno económico internacional. Aún así, los empresarios del ramo esperan que siga esta tendencia de recuperación en los próximos años, con la aprobación de la Ley de Asociaciones Público- Privadas. Estiman buenos avances, sobre todo, en la edificación de vivienda, infraestructura turística, transporte y energía.

El IMEF estima una continuada expansión de la economía mexicana. El Indicador IMEF Manufacturero alcanzó en enero su mejor lectura en diez meses. Anotó 53.8 puntos desde los 53.1 de un mes antes. El reporte señaló que la serie tendencia-ciclo muestra una trayectoria favorable, lo que sugiere que el sector manufacturero seguirá creciendo en los próximos meses debido al apoyo de un mejor desempeño en la actividad manufacturera en la economía de los Estados Unidos en los meses recientes.

En cuanto a su indicador IMEF No Manufacturero, el informe reveló una ligera desaceleración a 53.1 puntos desde los 53.6 de diciembre.

Análisis y Estrategia de Inversión

La serie de tendencia ciclo se mantuvo sin cambio alrededor de 53 puntos, por lo que el IMEF consideró que el sector de comercio y servicios continuarán expandiéndose en el corto plazo.

El financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado, cartera vigente, siguió con buen impulso en diciembre. Con un monto de 2,053 mmdp creció al 12.8% real anual desde el 11.5% que reportó un mes antes. El crédito a las empresas cerró con mejores cifras, pues se aceleró al 11.8% real anual desde el 9.9% reportado en noviembre. El crédito al consumo se mantuvo a un vigoroso 19.7% por dos meses consecutivos, y el de la vivienda con un avance del 3.9% que siguió al 4.7% de noviembre se aflojó por segunda ocasión.

Después del empuje que ofreció el “Buen Fin” al uso de los plásticos, por las rebajas y los cómodos planes de financiamiento a meses sin intereses, el crédito al consumo siguió robusto en diciembre, explicando las compras pendientes de perecederos por los días festivos y el gasto del periodo vacacional. Los registros entrantes no serán sustancialmente mejores. Las deudas contraídas y un repunte en la inflación y en el desempleo estarían haciendo a los consumidores prudentes para tomar nuevos créditos. La Comisión Bancaria y de Valores estima que la cartera de tarjetas de crédito seguirá creciendo en 2012, pero a un ritmo menor por la cautela de los bancos y los consumidores. Prevé un alza de 10% sobre lo alcanzado en 2011 y una de 15% en los créditos personales.

Confianza del Consumidor. El optimismo de los consumidores siguió aumentando por tercer mes consecutivo. El índice que mide su confianza subió en enero a 95.4 puntos desde los 90.8 que reportó en diciembre. Los consumidores vieron el mes de enero como un buen momento para adquirir bienes electrodomésticos y percibieron una mejor situación del hogar y del país respecto a los doce meses anteriores. Al mismo tiempo, se mostraron confiados en la situación actual del país y del hogar y en las perspectivas para los próximos doce meses.

Los resultados anteriores sugieren que los efectos positivos de la entrega de aguinaldos se extendieron a enero, cuando la menor demanda hace bajar los precios de los electrodomésticos, lo que estaría reflejándose en la mejor situación económica de las familias. El tradicional rebote de la inflación de principios de año que podría irse moderando, y los mejores datos de Estados Unidos que apuntan a que la senda de crecimiento en la que se ubica el país podría mantenerse, mejorarán las expectativas de los consumidores sobre el rumbo que tomará el país, previendo que las alzas moderadas en el indicador tendrán cabida en los próximos meses.

El sentimiento general sobre la situación de los negocios en México mostró ligeros cambios en enero respecto al mes anterior.



Economía y Mercados Financieros

El Índice Mexicano de Confianza Económica de los Contadores Públicos (IMCE) arrojó 70.23 puntos contra 71.75 puntos de diciembre. El indicador de la situación actual moderó su avance (Ene. 64.05 puntos vs 66.36 puntos de Dic) y la expectativa sobre la situación futura (dentro de 6 meses) presentó un deterioro marginal (Ene 77.94 vs Dic 78.49).

Los resultados de la encuesta mostraron en las empresas una percepción menos optimista sobre las ventas actuales respecto del mes anterior. En lo relativo a los costos de producción de bienes y/o servicios se mostraron más confiadas. Tuvieron una opinión menos favorable sobre la cobranza de las ventas y una percepción menos positiva sobre la variación de los inventarios. Asimismo revelaron una apreciación positiva sobre la contratación de personal. Como un mes antes, los encuestados citaron principalmente como factores que limitan el crecimiento de las empresas: la disponibilidad de financiamiento, seguido del problema de inseguridad y la falta de capital.

Las remesas que los mexicanos envían desde el extranjero crecieron en diciembre a menor ritmo. Los 1,766 Mdd que en el mes ingresaron al país por esta vía, implicaron una ganancia de 3.5% anual desde el 8.9% del mes previo. Con esta entrada de recursos, el monto acumulado en el año 2011 llegó a 22,731 Mdd, lo que representó un alza de 6.9% anual que mejoró el 0.1% reportado un año atrás. Las normas rígidas para la migración, el crecimiento moderado de la economía norteamericana y las señales de estabilización que presenta su sector de la construcción donde tienen cabida los trabajadores latinos, abrirán pocas oportunidades para que los trabajadores mexicanos se integren a un débil mercado laboral. Estas condiciones prevén un avance moderado en las remesas que podrían ubicarlas en este 2012 alrededor de los 24,000 Mdd.

Las Minutas del Banco de México correspondientes a la Reunión del 20 de Enero indicaron que la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno coincidió en que las perspectivas sobre el crecimiento de la actividad económica global se han deteriorado, a pesar de que la probabilidad de un evento catastrófico ha disminuido. En cuanto a la economía de Estados Unidos, la mayoría argumentó que algunos indicadores recientes han mostrado señales favorables. Respecto a la situación económica en Europa, gran parte coincidió en que la probabilidad que los mercados asignan a que se materialice un evento catastrófico en esa región ha disminuido. En lo que corresponde a la inflación mundial, la mayoría consideró que para 2012 se espera que ésta descienda, si bien en menor grado para el caso de las economías emergentes. Algunos consideraron que la desaceleración económica mundial ha contribuido a aminorar las presiones inflacionarias, otros argumentaron que estas expectativas son también consecuencia de las menores presiones provenientes de los precios de las materias primas, en particular del maíz y del trigo.

Análisis y Estrategia de Inversión

En el panorama local, la mayoría de los miembros señaló que el crecimiento de la economía mexicana ha presentado una moderación, destacando que se observa una desaceleración en las exportaciones y en algunos componentes de la demanda interna, en particular en los niveles de inversión. La mayoría anticipa una tasa de crecimiento de la economía menor en 2012 que en 2011, recalcando que prevalece la holgura tanto en el mercado laboral, como en los niveles de actividad económica.

En los riesgos para la inflación, algunos miembros de la Junta señalaron que éste se mantiene neutral, otros afirmaron que ha empeorado, y un miembro de la Junta indicó que ha mejorado. La mayoría señaló que las expectativas de inflación se encuentran bien ancladas y algunos apuntaron que dado el bajo traspaso del tipo de cambio a la inflación, éstas no se han modificado. No obstante, consideraron que en 2012 la inflación general y la subyacente serán congruentes con el último Informe sobre la Inflación del Banco de México.

La mayoría de los miembros de la Junta señaló que también existen riesgos al alza para la inflación, destacando el posible aumento en los precios de los bienes agropecuarios derivado de la sequía. Algunos miembros de la Junta indicaron que las expectativas de inflación se encuentran por arriba del objetivo permanente, por lo que un miembro de la Junta sugirió que se comunique una postura monetaria neutral y que se evite la impresión de complacencia hacia la inflación. Sin embargo, la mayoría expresó que la postura monetaria actual es la adecuada para alcanzar el objetivo de inflación. Finalmente, todos los miembros de la Junta recalcaron que el Banco de México actuará con oportunidad en caso de que se perciba que el tipo de cambio u otros factores pudieran afectar el proceso de convergencia hacia la meta de inflación.

AGENDA FINANCIERA

Estados Unidos

	Pronóstico	Actual
Martes 07		
Crédito al Consumidor. Diciembre (%)	0.30	0.83
Jueves 09		
Decisión de Política Monetaria BCE	0.75	1.00
Decisión de Política Monetaria BoE	0.50	0.50
Inventarios de Mayoristas. Diciembre. (%)	0.40	0.13
Viernes 10		
Balanza Comercial. Diciembre Mdd	-46,300	-47,751
Sentimiento del Consumidor. Final. Enero (Pts)	74.0	69.9
Finanzas Públicas. Diciembre Mdd	-63,500	-85,967

México



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

Martes 07	Pronóstico Actual	
Inversión Fija Bruta. Noviembre. (%)	6.80	4.92
Jueves 09	Pronóstico Actual	
Inflación. Enero		
General. (Anual 3.95%)	0.61	0.82
Subyacente (Anual 3.30%)	0.41	0.51
Balanza Comercial. Revisada Diciembre (Mdd)	7.70	-232

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN:

Los mercados han desarrollado un patrón de recuperación durante las 5 primeras semanas del año a pesar de los riesgos sobre la deuda europea. Los datos económicos favorables en EU y los reportes de resultados de las empresas están prevaleciendo, junto con algunas buenas noticias de Europa.

En el primer trimestre del año se tienen vencimientos de deuda italiana por €104.4 mil millones y de España por €24.9 mil millones. Las subastas de estos países han salido con tasas de rendimiento menores a las esperadas, ante una mayor participación del Banco Central y de Los Bancos Europeos. El Gobierno Alemán insiste hasta ahora en su rechazo a implementar un bazucaso para contener la especulación contra los bonos soberanos.

El segundo paquete de rescate de Grecia no ha podido ser ratificado. Las negociaciones entre la Troika y los Bancos Comerciales continúan. Esperamos una quita de entre el 60 al 65% y una tasa en los nuevos bonos griegos del 4 -4.5%. Los alemanes quieren imponer un supervisor a la gestión fiscal de Grecia. El Parlamento se opone.

El Banco Central abrió líneas de crédito a los bancos comerciales hasta por tres años, por €500 mm, con lo cual se aminora el riesgo de una crisis bancaria. Los bancos europeos deben presentar antes de fin de mes sus planes de capitalización. Las autoridades estudian una posible fusión del Fondo de Estabilización y del Mecanismo de Estabilización que tendría un importe de aportaciones de €750mm y podría emitir €250 mm para completar €1 billón en recursos para afrontar futuros vencimientos de deuda soberana.

La prueba de fuego se tiene en los dos próximos meses con los vencimientos de Italia, a quien le redujeron la calificación a BBB+. Alemania debe permitir al Banco Central del Euro realizar una mayor intervención. Si las autoridades europeas logran tranquilizar a los mercados, con recursos del FMI o aceptando una mayor intervención del Banco Central, tendríamos como resultado la continuación de la fase de recuperación en los mercados: (Patrón inverso del Flight to Quality). De lo contrario, regresaríamos al patrón de pánico.

El escenario opuesto es el de que no se logre ratificar el segundo paquete de Grecia, y se llegue a un default desordenado de su deuda,

lo que complicaría el panorama para Portugal e Italia, con un grave perjuicio para el balance de los bancos europeos. El crédito se cierra, y se puede llegar a dar una fuerte recesión en la región, e inclusive una escisión forzada de la zona Euro. Este escenario se reflejaría en un comportamiento de pánico en los mercados, con alza fuerte del dólar, o devaluación del Euro, alza en los spreads de la deuda soberana y corporativa en todo el mundo, caídas fuertes en las materias primas y en las acciones, alza en los metales preciosos.

Le asignamos una probabilidad del 80% al escenario de que las cosas se resuelven favorablemente y 20% al escenario de un default desordenado y de crisis financiera en Europa.

En México para el primer trimestre vemos una economía que continuará creciendo, con presiones inflacionarias, al coincidir el incremento en el tipo de cambio, con la fuerte sequía que afecta a gran parte del territorio cultivable nacional. Esta inflación puede verse parcialmente compensada por la reducción de las tarifas de telefonía local a celular por parte de Telmex.

Para el segundo trimestre las elecciones presidenciales en México serán el foco de atención. Prevemos un escenario mucho más competido que el que se observa las encuestas iniciales. Nuestro escenario principal es que al día de las elecciones la sociedad mexicana llegará dividida en tres candidatos, lo que pudiera generar incertidumbre y presiones en los mercados locales. En este entorno estamos sugiriendo lo siguiente:

1. Las Tasas de Interés en dólares La Reserva Federal reveló que espera mantener intacta su Tasa de Referencia en 0.25% hasta mediados del 2014. Estimamos que las Tasas de Interés en dólares a largo plazo estarán oscilando en el año en un rango entre 1.80 a 2.60%. Para el cierre del 2012 prevemos un nivel objetivo de 2.55% anual en la Tasa a 10 años de los T.B.´s. Será hasta finales del 2013 cuando el mercado empiece a descontar que la FED podría iniciar alzas en el objetivo de la tasa de Fondos Federales, que las tasas de largo plazo empiecen a subir con mayor fuerza. Sugerimos evitar tomar posiciones direccionales largas de bonos del Tesoro a largo plazo por debajo del 3%, y tomar posiciones cortas por debajo de 1.90%.

2. El Dólar/Euro. El Flight to Quality favoreció el fortalecimiento del dólar contra todas las monedas, ante la desinversión masiva de activos para concentrarse en Treasury Bonds. De arreglarse la deuda de Europa, podríamos observar que continúe el fenómeno inverso del Flight to Quality, en donde el dólar continuaría debilitándose. En febrero, ante los vencimientos de deuda de Italia, el dólar podría fortalecerse de nuevo. Estimamos que una de las válvulas de escape de la recesión en Europa será la debilidad de su moneda. Prevemos que el Euro se ubique entre 1.17 a 1.22 dólares dentro de algunos



Economía y Mercados Financieros

Análisis y Estrategia de Inversión

meses. El equilibrio en el Dólar/Euro en el largo plazo se ubicará en un rango de entre USD\$1.25 a USD\$1.40 dólares por Euro. De no resolverse Europa, el Euro podría devaluarse en más del 20%. En el corto plazo vemos conveniente tomar posiciones cortas en Euros, e invertir posiciones (de cortas a largas) cuando el Euro se ubique por abajo de 1.26 dólares.

3. Los precios de los Commodities e Hidrocarburos: La tendencia estructural de los precios de las materias primas y energéticos es al alza. En el corto plazo estimamos que las materias primas podrían sufrir algún ajuste ante la volatilidad en Europa, para regresar después a su tendencia estructural alcista. Los precios del petróleo continuarán elevados por las tensiones en el medio oriente, (Irán e Irak) y posteriormente podrían bajar ante la recesión europea y la desaceleración en China. En el mercado de petróleo creemos que el regreso a la normalidad en Egipto y Libia pueden generar además un ajuste adicional en los precios, sobre todo del Brent. Nuestro precio promedio para el Petróleo WTI en el 2012 es de USD\$88 dls. Sugerimos tomar posiciones cortas en el WTI sobre los USD\$100 dls y tomar posiciones largas cuando el precio se ubique abajo de los USD\$80 dls.

4. Metales preciosos: El exceso de liquidez, el pánico y la desconfianza en las monedas duras, motivadas por los altos déficits fiscales y el sobre-endeudamiento de los países desarrollados, en un entorno prolongado de tasas de interés muy reducidas, indujeron en el 2011 a un mayor apetito por los Metales Preciosos en el mundo. El pasado mes de agosto, el oro rebasó los USD\$1,900 dólares por onza. Posteriormente se dio un importante ajuste hasta los \$1,580 dólares la onza. El oro aumenta en épocas de pánico (Tensiones bélicas globales) y ante la evidencia de inflación mundial. De complicarse el conflicto entre EU e Irán, o la renovación de la deuda de Grecia y de Italia, los precios del oro podrían subir en el corto plazo. De consentirse un programa más amplio de compras de deuda soberana por parte del Banco Central el Euro, en el mediano plazo, los metales preciosos podrían regresar a la baja.

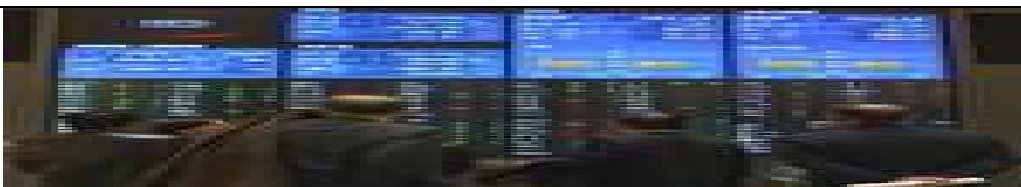
5. Acciones: El reducido nivel de las Tasas de Interés en los mercados, el menor crecimiento esperado en todo el mundo, y la excelente situación de las empresas, hacen muy atractiva la inversión en acciones, en particular en empresas cotizadas a múltiplos bajos, y que pagan altos dividendos. Los reportes de resultados al cuarto trimestre en México y en Estados Unidos, están dentro de lo esperado. Estimamos que el índice de la Bolsa Mexicana (IPC) termine el año, en alrededor de 42,000 a 43,000 puntos, y que el S&P 500 suba hacia los 1,350 a 1,450 unidades. En el S&P 500 el promedio móvil de largo plazo se ubica en 1,235 unidades, y en la Bolsa Mexicana se ubica en 35,100 unidades. En el corto plazo tenemos el riesgo de volatilidad en las Bolsas Internacionales por la deuda europea para este primer trimestre y prevemos volatilidad para el segundo trimestre en la Bolsa

Mexicana ante la incertidumbre sobre las elecciones presidenciales del 1 de Julio.

6. Las Tasas de Interés en Pesos: La incertidumbre respecto a la deuda de los países desarrollados, y el mayor flujo de recursos hacia mercados emergentes, ha favorecido a México con una reducción consecuente en las Tasas de largo plazo en pesos, apoyada también por un reducido déficit fiscal, y una baja inflación interna de los primeros tres trimestres del año pasado. La percepción de un mayor riesgo en el entorno internacional, y de una mayor inflación doméstica de corto plazo nos hacen prever un incremento de rendimientos en el corto plazo. Estimamos que los flujos internacionales hacia los bonos M's regresarán en el mediano plazo, una vez que sea solucionada la renovación de los vencimientos de los Bonos Soberanos europeos, pero no con la misma intensidad con la que fluyeron durante la fase del QEII. Nuestro objetivo para el M24 es de 6.30% para diciembre de este año, sin descartar máximos de 6.80% durante las fases de volatilidad que pudieran darse durante Febrero, marzo y durante la fase previa a las elecciones internas. Sugerimos no tomar posiciones direccionales de largo plazo por debajo de 7.00%.

7. El Peso Mexicano: El peso mexicano observó una caída importante durante la fase reciente de Flight to Quality al llegar a cotizarse por arriba de los \$14 pesos. México está registrando de nuevo un superávit de divisas a partir del 2010. En todo el 2011, por ejemplo, el déficit comercial acumuló cerca de -USD\$1,166 millones. Lo que pudo ser financiado con creces por la entrada de remesas y la inversión extranjera financiera, con un superávit en la balanza de divisas por más de USD\$30 mm. Los flujos hacia Bonos emergentes y corporativos están regresando, lo que ha favorecido al peso. Ante una eventual fase de volatilidad en Europa, y el disparo de la inflación doméstica, el peso podría debilitarse de nuevo, superando los \$13.30 pesos. Para el cierre de este año estimamos un tipo de cambio en Mex\$12.60 pesos.

8. Papel Privado en Pesos y en Udis: Los reducidos niveles de tasas de largo plazo y la expectativa de que estas se mantengan así durante varios meses más, generan un costo de oportunidad muy significativo para los inversionistas, por lo que sugerimos adquirir papeles corporativos de tasa revisable de elevada calidad crediticia con posiciones direccionales. Se espera que los Spreads vayan reduciéndose en la medida en que los mercados se vayan normalizando. Bursamétrica sugiere ir reduciendo gradualmente durante febrero y marzo, las posiciones en Udis, ante la eventualidad de que las tarifas eléctricas bajen en abril y mayo, e impacten en una menor inflación para el segundo trimestre. Sugerimos seguir acumulando Certificados Bursátiles de Tasa Revisable, de emisoras de excelente calidad crediticia como Peñoles, Pemex, Fovisste, Bimbo, Femsa, CFE, Telmex, Kimber, Arca, América Móvil, Mexichem, Findep y Elektra.



Pronósticos Economía de Estados Unidos y México

Pronósticos Economía de los EU 2008 - 2012						
Periodo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB %	-0.8	-2.4	2.6	1.7	2.5	2.8
P Industrial %	-0.9	-1.8	2.6	1.9	2.6	3.0
Inflación U12m %	1.03	3.10	1.60	3.50	2.50	2.6
Balanza Comercial USD mm	-701.2	-392.6	-516.8	-583.5	-625.5	-679.20
B. Cta Corriente USD mm	-701.2	-436.3	-574.3	-648.4	-695.0	-667.20
Balanza Capitales USD\$mm	642.3	607.4	653.2	464.9	464.9	615.40
Tasa de Desempleo %	6.7	10.0	9.6	9.2	8.8	7.90
Déficit Fiscal USD mm	-868.8	-923.8	-1,325.4	-801.9	-618.9	-480.60
Tipo de Cambio € FP	1.35	1.54	1.32	1.29	1.28	1.32
T. F.F. %	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
T.B.10Y %	2.40	3.84	3.50	2.05	2.55	3.50
S&P 500 FP	920.0	1,093.3	1,021.1	1,257.0	1,418	1,723.54
WTI USD/b Prom	102.80	61.70	80.88	93.8	88.50	87.50

Pronósticos Economía de México 2008 - 2012						
Periodo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB %	1.4	-6.6	5.5	4.0	3.8	3.1
P Industrial %	0.6	-7.2	6.2	4.5	4.5	3.3
Inflación U12m %	6.53	3.57	4.40	3.88	4.21	4.20
Balanza Comercial USDmm	-16.9	-10.4	-4.5	-1.7	-8.7	-11.4
Balanza Capitales USDmm	12.6	13.0	24.7	21.7	18.8	19.5
IPC BMV FP	22,847.5	31,351.5	38,551.8	37,857.6	43,820.3	51,024.5
Tasa de Desempleo %	4.6	5.7	5.3	4.8	4.4	3.9
Resultado Fiscal Mex\$mm	-142.2	-83.0	-189.0	-203.6	-211.5	-239.0
Tipo de Cambio USD FP	12.80	12.85	13.97	13.25	12.60	13.00
T. F Banxico %	8.25	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
M24 %	8.20	8.24	7.45	6.43	6.30	7.80
Bonos Privados LP AAA %	8.02	8.69	7.90	6.88	6.75	8.08
Udibonos 10Y	4.30	3.60	2.20	3.00	3.00	2.50
Remesas USD\$ mm	22.3	20.8	21.6	22.3	24.4	25.5
Mezcla Mex. Petroleo USD/b	89.75	59.05	72.10	98.48	88.6	80.1

Acérquese a su Asesor Financiero. En **Arka** tenemos una amplia gama de Fondos de Inversión y otros productos en donde usted puede diversificar y estructurar adecuadamente su portafolio de Inversión. Estamos para atenderle y aconsejarle sobre cual es la mejor forma de proteger e incrementar su patrimonio.

CBArka y Bursamétrica, no se hacen responsables por la interpretación y el uso que se le pueda dar al contenido de este servicio, o a los resultados de las decisiones que deriven de la información aquí vertida. Aún y cuando se tiene un cuidado excesivo en la calidad y en la actualización de los datos estadísticos aquí presentados, y en la selección de las fuentes de información utilizadas y que se consideran como fidedignas, no asumimos responsabilidad alguna sobre dicha información.