

Calendario de indicadores

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Febrero 6	Febrero 7	Febrero 8	Febrero 9	Febrero 10
México				
FERIADO	Inversión (Noviembre, E: 6.5%a/a)		Inflación (Ene, E: 0.65%/m/m, 3.98%a/a) Inflación subyacente (Ene, E: 0.40%/m/m, 3.34%a/a) Balanza comercial revisada (Diciembre, E: US\$7.7mn)	
Estados Unidos				
Discurso de la FED (Bullard y Fisher)	IBD/TIPP Optimismo económico (Febrero, E: 48.1pts) Crédito al consumidor (Diciembre, E: US\$7.0bn) Subasta (Notas de 3 años) Discurso de la FED (Bernanke)	Aplicación de hipotecas MBA (Febrero 3) Subasta (Notas de 10 años) Discurso de la FED (Williams)	Solicitudes de desempleo (Febrero 4, E: 370K) Solicitudes continuas (Enero 28, E: 3.515K) Inventario mayoristas (Diciembre, E: 0.5%) Subasta (Bonos de 30 años)	Balanza Comercial (Diciembre, E: -\$48.5bn) Confianza U. Michigan (Febrero (P), E: 74.0pts) Balance fiscal (Enero, E: -\$52.5bn) Discurso de la FED (Bernanke y Piantalto)

Subasta de valores gubernamentales

Martes 07 Febrero					
Cetes 1 mes	Cetes 3 meses	Cetes 6 meses	Cetes 12 meses	Udibonos 30A Nov 40	Bondev D 5A
\$7,000 millones *	\$8,000 millones *	\$8,500 millones	\$9,500 millones	600 millones de UDIS	\$1,500 millones
Martes 31 Enero					
Cetes 1 mes	Cetes 3 meses	Cetes 6 meses	Bono 5A Jun 16	Udibonos 10A Dic 20	
4.24% (s/c)	4.39% (-4pb)	4.50% (-3pb)	5.0% (-46pb)	2.19% (-39pb)	

* Promedio semanal a subastar

Lo relevante

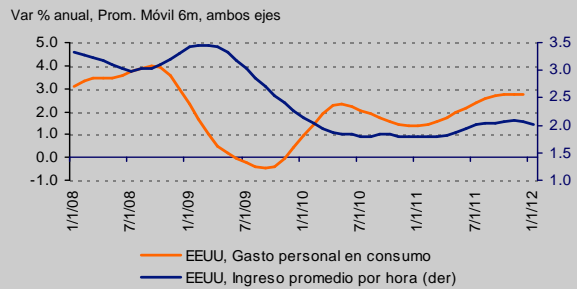
BoE, BCE, RBA; Balanza comercial y confianza en EE UU; Inflación en México

En Europa lo más destacado serán los anuncios de política monetaria de Inglaterra y del Banco Central Europeo. Nuestras expectativas puntuales son, para el caso de BoE, un estímulo adicional de £50bn al programa de compra de bonos. En el caso del BCE, los indicadores prospectivos de confianza y los PMI de actividad económica sugieren que el BCE podría retrasar su siguiente recorte a la tasa de referencia una junta más. En Estados Unidos será una semana relativamente ligera en cuanto a indicadores económicos destacando únicamente el reporte de balanza comercial de diciembre y las cifras preliminares de confianza del consumidor de febrero. El Tesoro estadounidense subastará Notas de 3, 10 y 30 años. En México se publicará la inflación mensual de enero, anticipamos un incremento de 0.65%/m/m en el índice general, y un crecimiento de 0.40%/m/m en la inflación subyacente.

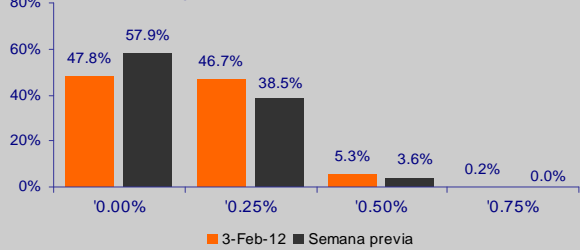
Nuestra recomendación

La sostenibilidad de las valuaciones así como la de las trayectorias de crecimiento económico y sus implicaciones en temas de consolidación fiscal será el eje central de la dinámica de inversión en los meses siguientes. Si bien, los últimos datos de actividad económica de los países desarrollados sugieren una recuperación o al menos un freno en el deterioro, las trayectorias de crecimiento son aún muy frágiles. Las condiciones en las que se está desarrollando la recuperación del mercado laboral estadounidense no necesariamente implicarán un incremento en el consumo de los hogares. Los desequilibrios estructurales, el estancamiento del ingreso laboral y el elevado endeudamiento de los hogares son algunas de las limitantes que contextualizan la reciente generación de empleos. No se tienen las fuentes de crecimiento necesarias para generar una reducción sostenible en la tasa de desempleo. En nuestra opinión, el sector industrial está rezagado de la fase del ciclo económico que prevalece en Europa. La recuperación del sector servicios es aún muy incipiente a la luz del elevado nivel de endeudamiento de los hogares. La política fiscal es y debe ser claramente restrictiva, por lo que no se puede contar con su contribución. En lo que respecta al tema de la sostenibilidad fiscal, éste aún no está asegurado. Predomina el impase de las negociaciones griegas y el caso de Portugal permanece en el aire quizá con un rezago de 6 meses de la sucesión de eventos que hemos observado en el caso griego. Aún no se toman las medidas que combatan eficaz y eficientemente la retroalimentación negativa entre el deterioro de la actividad económica, los riesgos soberanos y las tensiones del sistema financiero global. Por último, consideramos que el rally de los mercados obedece más a factores técnicos y estacionales que a fundamentales. Las ganancias anualizadas son ya acotadas y para poder acceder a un rango de operación más alto se requerirá de fundamentales mucho más sólidos. En este sentido, le reiteramos nuestra recomendación de capitalizar las utilidades; aproveche la liquidez que prevalece, privilegie la capitalización sobre los trades de momento. Deshaga sus posiciones en los mercados accionarios y reconsidere su exposición al mercado de tasa local. En particular, en la curva nominal nos agrada el segmento de 7 a 15 años, así como el Jun 27. En la curva de IRS le recomendamos comenzar a recibir tasa en el segmento de 4 años, esto en anticipación de un movimiento acomodaticio por parte de Banxico que, en nuestra opinión podría ocurrir en su primera reunión del 2T11 (Abril 27). En el mercado de cambios, absténgase de tomar más posiciones cortas dólares, si ya cuenta con ellas busque cubrirías. En concreto, consideramos que el 1T12 ha dado lo que tenía por dar en términos de rendimiento, comience a planificar el 2T12.

Cuestionamos la sostenibilidad de las fuente de generación de empleo



Contextualize la calidad en la generación de empleos y la decisión del FOMC de postergar su extrema laxitud hasta 2014



Indicadores relevantes

6 Febrero 2012	2008	2009	2010	2011e	2012e
Calendario de indicadores					
PIB Nominal (US\$ bn)	1092.2	880.1	1035.3	1143.0	1118.4
PIB Real Δ% (Anual)	1.2	-6.1	5.4	3.9	2.6
Inflación promedio (%)	5.1	5.3	4.2	3.4	3.9
Inflación cierre de año (%)	6.5	3.6	4.4	3.8	3.7
Tipo de Cambio cierre año (MXN/US\$)	13.8	13.1	12.3	13.9	13.7
Petróleo (US\$/b)	85.5	57.3	72.0	100.9	86.6
Balance fiscal (% PIB)	-0.1	-2.3	-2.8	-2.5	-2.4
Tasas de interés (fin de periodo)					
3 meses	7.92	5.65	4.61	4.45	4.40
10 años	7.95	8.00	6.92	6.30	5.45
Variables EUA					
PIB Δ% (Anual)	-0.3	-3.5	3.0	1.7	1.8
Inflación (%)	0.0	2.8	1.4	3.0	2.7
Expectativa de tasas (fin de periodo)					
3 meses	0.08	0.05	0.12	0.01	0.40
10 años	2.21	3.84	3.29	1.88	2.00

Deuda del sector público

Monto en circulación por instrumento*						
	Total	%	Afores y SI	%	Extranj.	%
Bonos	1,646.2	31.1	420.2	24.6	721.0	43.8
3A	501.2	30.4	79.9	19.0	213.9	42.7
5A	283.6	17.2	45.2	10.8	110.4	38.9
7A	127.9	7.8	6.4	1.5	79.2	61.9
10A	242.0	14.7	47.2	11.2	131.9	54.5
20A	335.7	20.4	159.0	37.8	135.9	40.5
30A	155.8	9.5	82.5	19.6	49.8	32
Udibonos	1,275.1	24.1	651.6	38.1	91.9	8.7
Bondev D	727.2	13.7	294.8	17.2	3.8	0.4
Cetes	668.2	12.6	164.2	9.6	218.8	20.8
Gobierno	4,316.7		1,530.8		1,035.4	
BPAAs	836.6	15.8	178.5	10.4	16.2	1.5
Banobras	142.7	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros	979.3	18.5	178.5	18.2	16.2	1.7
Sector público	5,296.0		1,709.3		1,051.6	

*Miles de millones de pesos, SI= Sociedades de inversión.

Nota: Desglose únicamente disponible con 2 semanas de retraso.

Fuente: Banco de México.

Información de Banxico al 25 de enero, indica que la tenencia de bonos gubernamentales de extranjeros registró un incremento semanal de MXN\$10bn para sumar MXN\$729bn. Asimismo, las sociedades de inversión aumentaron su posición en MXN\$8bn para alcanzar un total de MXN\$114bn. Por su parte, la tenencia de bonos de las Afores decreció MXN\$8bn, para dejar su saldo en MXN\$318bn.

Diferenciales entre derivados y bonos (14/07/2011)				
IRS	Actual	3M Media móvil	Promedio 1 año	
13X1	0.05	0.05	0.05	
26X1	0.22	0.21	0.25	
39X1	0.24	0.30	0.31	
52X1	0.31	0.33	0.31	
65X1	0.49	0.43	1.44	
91X1	0.74	0.69	0.63	
130X1	0.49	0.60	0.73	

Tasas reales implícitas (al cierre del día anterior)						
Tipo Valor	Serie	Rend.	Tasa efectiva	Días x vencer	Inflación	Real implícita
Cetes	28	4.31%	0.34%	28	0.41%	-0.95%
Cetes	91	4.43%	1.12%	91	0.81%	1.20%
Cetes	182	4.48%	2.26%	182	0.26%	3.95%
Cetes	360	4.64%	4.64%	360	3.64%	0.96%
M Gravados						
M	21-Jun-12	4.46%		139	-0.05%	4.51%
M	20-Dec-12	4.57%		321	2.91%	1.62%
M	20-Jun-13	4.63%		503	2.70%	1.88%
M	19-Dec-13	4.65%		685	3.39%	1.21%
M	19-Jun-14	4.74%		867	3.13%	1.56%
M	18-Dec-14	4.83%		1,049	3.55%	1.24%
M	18-Jun-15	4.90%		1,231	3.36%	1.50%
M	17-Dec-15	4.96%		1,413	3.69%	1.22%
M	16-Jun-16	5.04%		1,595	3.56%	1.43%
M	15-Dec-16	5.09%		1,777	3.81%	1.23%
M	14-Dec-17	5.26%		2,141	3.89%	1.32%
M	13-Dec-18	5.47%		2,505	3.94%	1.47%
M10	11-Jun-20	5.89%		3,051	3.94%	1.88%
M10	10-Jun-21	6.10%		3,415	3.94%	2.08%
M20	7-Dec-23	6.16%		4,325	3.94%	2.14%
M20	5-Dec-24	6.31%		4,689	3.94%	2.28%
M20	3-Jun-27	6.76%		5,599	3.94%	2.71%
M20	29-May-29	6.95%		6,325	3.94%	2.90%
M20	29-May-31	7.14%		7,055	3.94%	3.07%
M30	20-Nov-36	7.51%		9,057	3.94%	3.43%
M30	18-Nov-38	7.51%		9,785	3.94%	3.43%
UDIBONO*	21-Jun-12	0.77%		139	-0.05%	0.77%
UDIBONO*	20-Dec-12	1.20%		321	2.91%	1.20%
UDIBONO*	19-Dec-13	1.21%		685	3.39%	1.21%
UDIBONO*	18-Dec-14	1.25%		1049	3.55%	1.25%
UDIBONO*	16-Jun-16	1.37%		1595	3.56%	1.37%
UDIBONO*	14-Dec-17	1.58%		2141	3.89%	1.58%
UDIBONO*	13-Jun-19	1.87%		2687	3.94%	1.87%
UDIBONO*	10-Dec-20	2.24%		3233	3.94%	2.24%
UDIBONO*	4-Dec-25	2.55%		5053	3.94%	2.55%
UDIBONO*	22-Nov-35	3.55%		8693	3.94%	3.55%
UDIBONO*	15-Nov-40	3.61%		10513	3.94%	3.61%

*Emisiones gravadas, todos los datos al cierre del viernes anterior.

Posiciones técnicas (cambio vs semana anterior)				
Peso / USD	Euro / USD	Yen / USD	UST10YR	Petróleo
823	-25,767	9,288	-29,583	170,699
540	2,154	2,147	14,294	-7,146

* Fuente: Bloomberg. Número de contratos salvo Peso, EUR y Yen que está en millones de US

Calendario de indicadores LATAM

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Febrero 6	Febrero 7	Febrero 8	Febrero 9	Febrero 10
Brasil				
Venta de vehículos (Enero) Producción de vehículos (Enero) Vehículos exportados (Enero) CNI. Capacidad utilizada (Diciembre, E: 81.7)				Inflación IPCA (Ene, E: 0.58%/m, 6.25%/a)
Chile				
Actividad económica (Diciembre, E: 4.0%/a)	Balanza comercial (Enero, E: US\$1,150.0mn) Exportaciones de Cobre (Enero)	Inflación (Ene, E: 0.1%/m, 4.3%/a)		
Colombia				
			Venta de vehículos (Enero)	Banco central (Minutas)
Argentina				
				Inflación (Enero) Precios mayoristas (Enero)
Venezuela				
			CPI Nacional (Enero) CPI Caracas (Enero)	Venta de vehículos (Enero)
Perú				
			Anuncio de Política Monetaria (E: 4.25%)	Balanza comercial (Diciembre)

Los criterios expresados en este informe, reflejan con exactitud los criterios personales del analista(s) acerca de los títulos o los emisores y, la compensación del analista(s) no fue, no es, o no será directa o indirectamente relacionada con la recomendación o criterios específicos incluidos en este informe.

Esta publicación ha sido preparada a nombre de ING (habiéndose utilizado para esta finalidad los negocios al mayoreo y de banca de inversión de Banco ING NV y de alguna de sus empresas subsidiarias) exclusivamente para información de sus clientes. ING forma parte de ING Groep (para este propósito ING Groep NV y sus empresas subsidiarias y afiliadas). No constituye asesoría para invertir o una oferta o solicitud para la compra o venta de cualquier instrumento financiero. No obstante se ha tenido el cuidado razonable para asegurar que la información contenida aquí no sea falsa o engañosa en el momento de la publicación, ING no asume responsabilidad alguna respecto de que sea exacta o completa. La información aquí contenida está sujeta a cambios sin previo aviso.

Grupo ING y cualquiera de sus ejecutivos, empleados, y cuentas discrecionales o relacionadas pueden, en un grado no revelado anteriormente, y dentro de los alcances permitidos por la ley, tener posiciones largas o cortas, o pueden estar interesados en cualquier transacción o inversión (incluidos derivados) referidos en esta publicación. Además, Grupo ING puede proporcionar servicios bancarios, de seguros o prestar servicios de administración de activos, o solicitar dichos servicios de cualquier empresa que se refiera en esta publicación.

Ni ING, ni ninguno de sus directivos o empleados acepta responsabilidad alguna por pérdida directa o resultante que surja del uso de esta publicación o su contenido. Los derechos de autor de esta publicación se encuentran protegidos, por lo que ésta no puede ser reproducida, distribuida o publicada por cualquier persona para cualquier propósito sin el previo consentimiento por escrito de ING. Todos los derechos reservados.

Cualesquiera inversiones referidas en este documento pueden involucrar riesgo significativo; no necesariamente están disponibles en todas las jurisdicciones; pueden no tener liquidez y pueden no ser recomendables para todo inversionista. El valor de, o los ingresos de, cualquier inversión referida aquí puede fluctuar y/o ser afectada por fluctuaciones en los tipos de cambio. El desempeño pasado no es indicativo de los resultados futuros. Los inversionistas deben tomar sus propias decisiones de inversión sin sustentarlas en esta publicación. Sólo los inversionistas con suficientes conocimientos y experiencia financiera para evaluar las cualidades y riesgos, podrían considerar la inversión en cualquier emisor o mercado materia de discusión en este documento, en tanto que otras personas no deben tomar decisiones basándose en esta publicación.