



# Tendencias

## en los mercados

### La inflación sube por el dólar, no por falta de huevos

- Las medias verdades del INEGI y Banxico
- Cada año suben los productos agropecuarios en agosto

Muy triste y lamentable que sean las mismas cifras oficiales las que echen por tierra los argumentos tanto de Banxico como del INEGI, y sobre todo que se generen, por un lado, falsas expectativas de que la inflación bajará y ello beneficiará a la clase trabajadora mexicana; y por otro, que el impacto del dólar nada tiene que ver en la inflación. Nada más lejos de la realidad, que tira los argumentos y estudios de destacados grupos de economistas de ambas instituciones, usando sus propias cifras.

Banxico lleva meses diciendo que la depreciación del peso frente al dólar nada tiene que ver con el aumento de la inflación, mientras que el "autónomo" INEGI señala que las alzas en la inflación son de corto plazo y coyunturales. Banxico dice que no hay efecto de "contagio" en la inflación por la depreciación cambiaria, y el INEGI dice que la inflación ya se ubica en 4.45% en términos anuales por el aumento en el precio del huevo. Si bien es cierto, el huevo no sólo es parte de la canasta básica sino también ingrediente en una serie de productos como en la industria panificadora y repostería, por lo que cuando baje de precio, la inflación seguirá alta.

#### Las cifras oficiales

Todos los análisis de *Tendencias* se llevan a cabo con cifras oficiales, a las que, claro, el gobierno no quiere hacer mucho caso, y el resto de las publicaciones "financieras y especializadas" tampoco quieren contradecir al gobierno.

Las cifras oficiales dicen que el 1 de enero del 2008 el Tipo de Cambio se ubicaba en 10.92 pesos por dólar, mientras que al cierre de esta edición está en 13.17, es decir una depreciación acumulada de 21.63%. La inflación acumula-

da en el mismo periodo de enero de 2008 a la fecha es de 20.88%. Las cifras no pueden coincidir más y demuestran de forma clara que las presiones cambiarias han afectado la formación de precios, no de forma inmediata, pero sí al paso de los años. Así, las cifras oficiales echan por tierra los argumentos esgrimidos por Banxico de cero contagio.

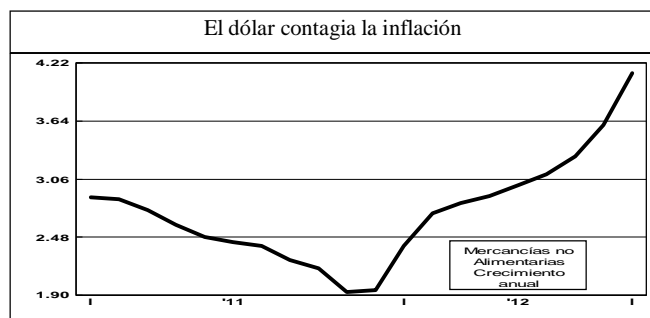
Ahora vamos al asunto del huevo. El aumento de los productos pecuarios en la primera quincena de agosto del 2010, según datos del propio INEGI, fue de 0.68%; en 2011 de 0.51% y en 2012 de 0.55%. Es decir, era de esperarse el alza de precios de este rubro. Por su parte, los alimentos subieron en la primera quincena de agosto en los últimos 3 años: 0.11, 0.00 y 0.07% respectivamente. Es claro que no es el huevo el causante del incremento de la inflación actual.

Por si fuera poco, el INEGI dice que, según sus registros, el huevo sólo subió en la primera quincena de agosto 4.07% en todo el país (alrededor de 1 peso por kg. según el INEGI), lo que habría impactado en el aumento total registrado de la inflación de 0.14% en 0.029%, porque el consumidor no sólo vive y come huevo. Es decir, que si suponemos un alza cero del huevo, la inflación quincenal hubiera sido de 0.11% y la anual de 4.42%, todavía muy por encima del 4.00% de techo propuesto por Banxico como meta.

Lo que sí impacta la inflación general es la inflación de mercancías no alimenticias, es decir aquellos productos como salud, higiene, limpieza, etc. que se pueden importar sin mayor problema y, por ende, reflejan de mejor medida el traspaso o contagio de la depreciación cambiaria, rubro que ha subido de forma exponencial en los últimos meses, conforme se hace evidente para los mayoristas que el dólar no bajará de 13.00 pesos y compran mercancías a un Tipo de Cambio superior a los 13.00 pesos, y reflejan los aumentos en los precios finales al consumidor.

#### Perspectivas:

La inflación no está fuera de control, aunque esté por encima de 4.00%, y por ello todavía se explica menos que Banxico y el INEGI no quieran reconocer el claro contagio cambiario en la inflación. Sus cifras así lo señalan. **T**



# FINANZAS E INVERSIONES

## ESTIMACIONES PROPIAS DE TENDENCIAS

Inflación mensual (Agosto)	0.20 - 0.50%
Inflación 2012 (anual)	3.00 - 5.00%
Inflación 2013 (anual)	3.00 - 4.00%
PIB 2012 (anual)	2.50 - 4.50%
PIB 2013 (anual)	3.00 - 5.00%
Cetes 28 (2012)	3.50 - 5.00%
Cetes 28 (2013)	3.50 - 5.00%
Tipo de Cambio 2012	12.50 - 15.50
Tipo de Cambio 2013	12.00 - 14.50

## INDICADORES FINANCIEROS

### 1 INFLACIÓN

Inflación de Julio en México	0.560%
Inflación Mx acumulada 2012	<b>1.360%</b>
Inflación de Julio en EU	0.050%
Inflación EU acumulada 2012	<b>0.740%</b>
Dif Inflac Acumulada en el 2012 Mx vs EU	<b>-0.612%</b>
Inflación mex en los últimos 12 meses (Julio)	4.420%
Inflación de EU en los últimos 12 meses (Julio)	1.420%
Brecha inflacionaria ult 12m (puntos porcentuales)	<b>-2.873%</b>

### 2. EL PESO

Tipo de cambio	Compra	Venta
Bancario-Ventanilla	\$12.600	\$13.350

Interbancario 48 hrs-Banxico	\$13.170	\$13.195
------------------------------	----------	----------

Dólar Hoy vs Dólar Dic 30 - 2011	\$13.250	\$14.100
Diferencia		<b>-5.319%</b>
Sobreval o Subval Hoy frente Dic		<b>-5.898%</b>

### 3. INDICADORES DE REFERENCIA

Tasa primaria de Cetes (1) 28 días	4.230%
Costo Porcentual Promedio (Julio)	3.220%
Tasas de Interés Interbancarias	
Equilibrio (TIIE) 28 días	4.795%
Equilibrio (TIIE) 91 días	4.815%
Índice BMV	40,211.41
Crecimiento Acumulado 2012	8.452%
Prime Rate EE.UU.	3.250%
Libor (dólares, tres meses)	0.425%
Crecimiento anual M1(2) (a Junio 2012)	13.000%
Crecimiento anual M4(3) (a Junio 2012)	12.900%
Financiamiento bancario empresarial (a Junio 2012)	8.800%
Crecimiento Anual Captación Bancaria	4.500%

### Base monetaria (A)

(millones pesos)	\$743,352	\$744,312
------------------	-----------	-----------

### Reservas internacionales (B)

(millones de dólares)	\$160,058	\$159,796
-----------------------	-----------	-----------

### Crédito interno neto (A-B en pesos)

(millones de pesos)	(\$1,393,422)	(\$1,388,962)
---------------------	---------------	---------------

- (1) Rendimiento anual ofrecido por el Banco de México a los intermediarios financieros.
- (2) M1 = Billetes y monedas en poder del público más cuentas de cheques.
- (3) M4 = Suma de todos los agregados monetarios. El dinero en su definición más amplia incluyendo instrumentos financieros de corto y largo plazos.

## HORIZONTE FINANCIERO El "espejismo" del rescate bancario español

España se ha salvado del abismo debido a los rumores casi confirmados de que el Banco Central de Europa (BCE) comprará a manos llenas su deuda soberana, y por los rumores, también confirmados, de que en septiembre el gobierno pedirá el rescate de su banca privada, en una operación que involucrará 100,000 millones de euros (mde) ya comprometidos.

Mariano Rajoy ha dicho que pedirá los 100,000 mde una vez que se den a conocer las reglas, aunque no tiene opción para negociar;

además ha pedido al BCE que compre cualquier cantidad de su deuda soberana. Se espera que en la reunión del 6 de septiembre el BCE dé a conocer su plan de compras de deuda soberana, y las condiciones del préstamo para la banca privada se darían a conocer a mediados de septiembre, a más tardar.

Pero ni el préstamo para salvar su banca privada ni la compra de deuda soberana, suponiendo que Alemania lo permita, van hacer que España salga de la recesión. Reducir el costo financiero del gobierno nada tiene que ver con la competitividad y productividad de España, y el que sus bancos eviten

## EXPECTATIVA INFLACIONARIA

FECHA ENCUESTA	INFL. 2012	INFL. 2013	INFL. 2014
08-Jun-12	3.76	3.72	3.52
15-Jun-12	3.68	3.62	3.40
22-Jun-12	3.86	3.55	3.43
29-Jun-12	3.78	3.65	3.53
06-Jul-12	3.81	3.65	3.53
13-Jul-12	3.88	3.65	3.64
20-Jul-12	3.89	3.65	3.64
27-Jul-12	3.94	3.57	3.52
03-Ago-12	3.95	3.57	3.52
10-Ago-12	3.89	3.63	3.58
17-Ago-12	3.92	3.64	3.58
24-Ago-12	3.93	3.60	3.52

### metas oficiales de inflación

Fecha	Cierre
2009	3.57%
2010	4.40%
2011	3.82%
2012	4.00%

Fuente: Infoses

## VALOR DIARIO DE LA UDI

FECHA	VALOR
26 de Agosto	4.783935
27 de Agosto	4.784342
28 de Agosto	4.784749
29 de Agosto	4.785156
30 de Agosto	4.785563
31 de Agosto	4.785970
1 de Septiembre	4.786377
2 de Septiembre	4.786784
3 de Septiembre	4.787192
4 de Septiembre	4.787599
5 de Septiembre	4.788006
6 de Septiembre	4.788413
7 de Septiembre	4.788821
8 de Septiembre	4.789228
9 de Septiembre	4.789635
10 de Septiembre	4.790043

Fuente: Banco de México

## COSTO DEL DINERO

(TASAS PROMEDIO DE INTERÉS ANUAL AL PLAZO DE 30 DÍAS)

BANCARIO	Actual	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09
TIIE 28 días	<b>4.80%</b>	4.80%	4.88%	4.92%
=+Margen de ganancia	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
=Tasa de interés nominal	11.80%	11.80%	11.88%	11.92%
=+ Intereses por anticipado	0.98%	0.98%	0.99%	0.99%
Costo del dinero (1)	12.78%	12.79%	12.86%	12.92%

### NO BANCARIO

Papel Comercial (2)	12.38%	12.39%	12.47%	12.52%
Factoraje (3)	15.33%	15.34%	15.44%	15.50%

(1) Sin considerar reciprocidad.

(2) Promedio.

(3) Promedio, sin considerar otros costos como comisiones y honorarios.

# FINANZAS E INVERSIONES

la inminente quiebra para después ser vendidos a otros bancos tampoco implican nuevos préstamos o recursos frescos. Ambas medidas lo que buscan es evitar nuevos recortes presupuestales por parte del gobierno y una mayor catástrofe para las familias españolas que depositaron su patrimonio en bancos, que hoy

no tienen cómo pagarles. En el mejor de los casos, estamos hablando de suavizar la recesión, pero de ahí a salir de la crisis, o que la misma no prosiga, son cosas muy diferentes. Así, a partir del cuarto trimestre del año, como ha sucedido con Grecia en los últimos 12 meses, las cosas seguirán muy complicadas para

## DEPRECIACIÓN MENSUAL DEL TIPO DE CAMBIO SPOT A LA VENTA

Fecha	Variación (%)	Promedio pesos/dls.
Ago-11	4.85%	12.247
Sep-11	6.86%	13.087
Oct-11	2.74%	13.446
Nov-11	2.02%	13.718
Dic-11	0.46%	13.781
Ene-12	-2.67%	13.412
Feb-12	-4.50%	12.809
Mar-12	-0.50%	12.745
Abr-12	2.63%	13.080
May-12	4.62%	13.684
Jun-12	1.68%	13.913
Jul-12	-3.86%	13.376
Ago-12	-1.36%	13.194

Paridad Prom 2006	10.9188
Paridad Prom 2007	10.9395
Paridad Prom 2008	11.1650
Paridad Prom 2009	13.5177
Paridad Prom 2010	12.6457
Paridad Prom 2011	12.4490
Paridad Prom 2012	13.2873

<b>Depreciación 2000-2006</b>	<b>15.42%</b>
<b>Depreciación 2007-2012</b>	<b>21.46%</b>
<b>Promedio 2000-2006</b>	<b>10.3533</b>
<b>Promedio 2007-2012</b>	<b>12.3340</b>

Las cifras positivas indican depreciación, las negativas una apreciación del peso

## DIVISAS Y METALES EN PESOS

	Compra	Venta
Dólar EU	12.60	13.35
Euro	16.05	16.80
Libra Esterlina	20.50	21.20
Yen Japonés	0.16	0.17
Franco Suizo	13.35	14.05
Dólar Canadá	12.95	13.55

Metales		
Centenario	23,750.00	26,250.00
Azteca	9,310.00	10,870.00
Hidalgo	4,655.00	5,480.00
Onza Oro	20,100.00	22,200.00
Onza Plata	370.00	400.00

## FUTUROS DEL PESO EN CME

Mes	Pesos por dólar
Sep-12	13.2275
Oct-12	13.2538
Nov-12	13.2935
Dic-12	13.3333
Mar-13	13.4409

## FORWARD TEORICO DOLAR

Fecha	Forward
Dic-12	13.2902
Dic-13	13.6587
Dic-14	14.0273
Dic-15	14.3958
Dic-16	14.7643
Dic-17	15.1329

## PRECIOS DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO DE EXPORTACIÓN (dólares por barril)

	Precio Mezcla	Objetivo Gobierno	Dif. dls.
Nov-11	96.19	65.40	30.79
Dic-11	97.61	65.40	32.21
Ene-12	104.34	84.90	19.44
Feb-12	109.42	84.90	24.52
Mar-12	113.87	84.90	28.97
Abr-12	110.04	84.90	25.14
May-12	102.20	84.90	17.30
Jun-12	88.66	84.90	3.76
Jul-12	94.47	84.90	9.57
Ago-12	101.65	84.90	16.75

2002 (promedio)	21.60	15.50	6.10
2003 (promedio)	24.90	18.35	6.55
2004 (promedio)	31.30	20.00	11.30
2005 (promedio)	42.40	27.00	15.40
2006 (promedio)	55.67	36.50	19.17
2007 (promedio)	61.35	42.80	18.55
2008 (promedio)	86.02	49.00	37.02
2009 (promedio)	57.34	70.00	(12.66)
2010 (promedio)	71.66	59.00	12.66
2011 (promedio)	93.28	65.40	27.88
2012 (promedio)	103.01	84.90	18.11

Fuente: Infosel

## ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

	Esta semana	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09
<b>MERCADO DE DINERO</b>				
Cetes 28 días	4.23%	4.31%	4.45%	4.51%
Cetes 91 días	4.29%	4.49%	4.58%	4.61%
Papel Comercial a 28 días	4.98%	5.06%	5.20%	5.26%
Papel Comercial a 91 días	5.04%	5.24%	5.33%	5.36%
Obligaciones	5.48%	5.56%	5.70%	5.76%

## Sociedades de inversión de instrumentos de deuda (índices)

Personas físicas	5,621.15	5,548.96	5,369.91	5,242.80
Personas morales	2,226.15	2,194.58	2,139.78	2,095.58

## OTRAS INVERSIONES

Metales preciosos (dólares por onza en Londres)

Oro (dólares/onza)	1,667.00	1,531.00	1,405.50	1,087.50
Plata (dólares/onza)	30.37	28.18	30.63	16.99

## BANCARIAS

Cedes de E.U.A. a 30 días	0.18%	0.25%	0.26%	0.16%
Cedes de EUA a 90 días	0.26%	0.51%	0.29%	0.21%

## LAS MEJORES TASAS NOMINALES

Entre 250,000 y 500,000 pesos  
Personas físicas y morales  
Rendimientos anuales

<b>7 días</b>	
Banco Ahorro Famsa	3.75%
Volkswagen Bank	3.38%
Bansi	2.95%
<b>28 días</b>	
Banco Ahorro Famsa	4.20%
Bansi	4.10%
Mifel	3.59%
<b>91 días</b>	
Banco Ahorro Famsa	4.25%
Bansi	4.40%
Mifel	4.09%

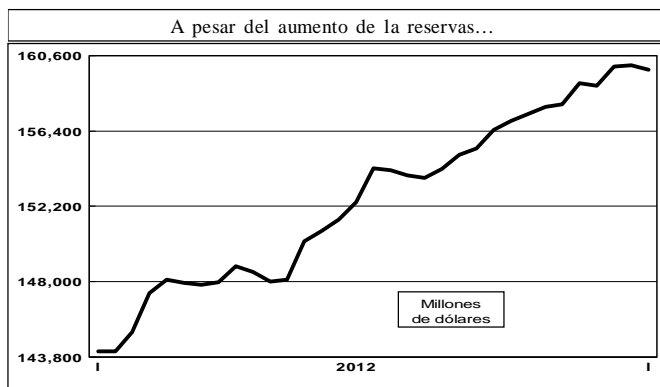
## INVERSIONES EN DÓLARES

Cotizaciones Interbancarias  
Rendimiento anual

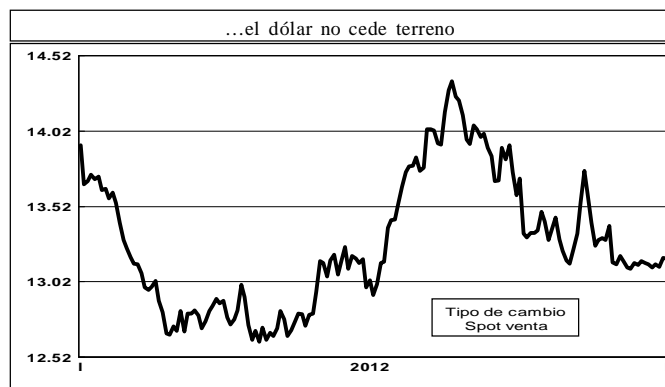
Plazo	Tasa
1 mes	0.09%
3 meses	0.09%
6 meses	0.13%
2 años	0.28%
5 años	0.71%
10 años	1.69%
30 años	2.80%

# FINANZAS E INVERSIONES

A pesar del aumento de las reservas...



...el dólar no cede terreno



## PROYECCIONES DE TASAS REALES CON CETES A 28 DÍAS, CALCULADA EN UDIS

Tasa nominal	Tasa real, descontada la inflación			
Escenario de inflación calculado con Udis				
Col. CETES	24-Ago-12	31-Ago-12	07-Sep-12	14-Sep-12
Vmto	21-Sep-12	28-Sep-12	05-Oct-12	12-Oct-12
4.23	0.91	0.64	-0.20	-1.03
4.48	1.16	0.89	0.05	-0.78
4.73	1.41	1.14	0.30	-0.53
4.98	1.66	1.38	0.55	-0.28
5.23	1.91	1.63	0.80	-0.03
5.48	2.16	1.88	1.04	0.21
5.73	2.41	2.13	1.29	0.46
5.98	2.66	2.38	1.54	0.71
6.23	2.91	2.63	1.79	0.96
6.48	3.16	2.88	2.04	1.21
6.73	3.41	3.13	2.29	1.46
6.98	3.66	3.38	2.54	1.71
7.23	3.91	3.63	2.79	1.96
7.48	4.16	3.88	3.04	2.21

## PROYECCIONES DE TASAS REALES CON CETES A 91 DÍAS, CALCULADA EN UDIS

Tasa nominal	Tasa real, descontada la inflación			
Calculada con UDIS				
Col. CETES	24-Ago-12	31-Ago-12	07-Sep-12	14-Sep-12
Vmto	23-Nov-12	30-Nov-12	07-Dic-12	14-Dic-12
4.29	-0.23	-0.63	-1.18	-1.70
4.54	0.01	-0.38	-0.94	-1.45
4.79	0.26	-0.14	-0.69	-1.21
5.04	0.51	0.11	-0.44	-0.96
5.29	0.76	0.36	-0.20	-0.71
5.54	1.00	0.60	0.05	-0.47
5.79	1.25	0.85	0.30	-0.22
6.04	1.50	1.10	0.54	0.03
6.29	1.75	1.34	0.79	0.27
6.54	1.99	1.59	1.04	0.52
6.79	2.24	1.84	1.28	0.76
7.04	2.49	2.09	1.53	1.01
7.29	2.73	2.33	1.78	1.26
7.54	2.98	2.58	2.02	1.50
7.79	3.23	2.83	2.27	1.75

España y ello creará volatilidad financiera en el mundo.

### Las reuniones de los Bancos Centrales

Los mercados financieros exigen que los Bancos Centrales rescaten las economías, pero la política monetaria tiene sus límites. El BCE se reunirá el 6 de septiembre y ahí se espera el anuncio de la compra de bonos españoles e italianos, pero seguramente no será a manos llenas, porque Alemania no quiere "salidas fáciles" para los países con problemas.

El 7 de septiembre toca turno a Banxico, de quien no se espera mayor cosa, al igual que la FED de EU el 12 y 13 de septiembre, que no moverá sus cartas hasta no ver qué pasa con los precios de petróleo, el "abismo fiscal", y

las elecciones presidenciales de noviembre próximo.

### HORIZONTE CAMBIARIO

El dólar se niega a romper el piso de los 13.10 pesos, donde estamos tomando posiciones. Cerró en 13.18 la semana, mientras que el euro se ha fortalecido por las expectativas del BCE hasta llegar a 1.25. El oro se ha visto muy beneficiado de la toma de utilidades bursátiles, a la espera de lo que pueda pasar en EU y Europa, donde la pregunta ya no es si Grecia sale o no del euro, sino cuándo. Las apuestas hablan de octubre, por lo que seguimos fuera.

El petróleo se convierte en un dolor de cabeza para Barack Obama y sus ánimos de reelección. La gasolina, en promedio, se ubica en 3.74 dólares el galón, cuando hace dos meses estaba

en 3.10. Obama debe usar sus reservas de petróleo para bajar los precios y asegurar su reelección.

### CRÉDITO

Las tasas de interés no se moverán y en dólares permanecerán a la baja. Tome créditos en dólares con coberturas.

### INVERSIONES

Tomamos posiciones en dólares en 13.10. En oro compramos por debajo de 1,620 dólares y ya tenemos una utilidad interesante al cerrar el pasado viernes en 1,670 dólares la onza, como pronosticamos hace una semana. Nos mantenemos invertidos en oro. En euros seguimos fuera, al igual que en la BMV, donde entraríamos en 40,800 puntos. En renta fija seguimos en pesos en plazos cortos. **T**