



Tendencias

en los mercados

La inflación en 4.42%... ¿y Banxico...? Bien, gracias

- *Mercancías suben 4.89%... ¿no hay contagio cambiario?*
- *Energéticos avanzaron 8.01% en los últimos 12 meses*

A pesar de que diversos integrantes de la Junta de Gobierno de Banxico han señalado que estarían de acuerdo en subir la tasa de referencia si la inflación sigue aumentando, lo cierto es que Banxico está atado de manos y, curiosamente, se requeriría bajar y no incrementar la tasa de inflación para reducir la misma.

Las cifras de julio

En julio de 2012 el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un aumento de 0.56% respecto al mes inmediato anterior, con lo cual la tasa anual de inflación se situó en 4.42%. En el mismo mes de 2011 la variación mensual fue de 0.48% y la anual de 3.55 por ciento.

En tanto, el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) Total, excluyendo petróleo, registró un descenso mensual de -0.20%, dando como resultado una tasa de crecimiento anual de 4.73 por ciento.

A su vez, el índice de precios de la canasta básica de consumo presentó un aumento de 0.73% en julio de 2012 respecto al mes inmediato anterior, situando su tasa de crecimiento anual en 6.19%. En julio de 2011 las cifras correspondientes fueron de 0.38 y 3.57%, respectivamente.

Respecto a los componentes del índice de precios no subyacente, el subíndice de los productos agropecuarios ascendió 2.99%. Destaca en este grupo el incremento en 3.20% en el índice de precios de los productos pecuarios debido al alza en huevo y pollo, particularmente en la primera quincena de julio de 2012. Por su parte, el subíndice de precios de los energéticos y tarifas autorizadas por distintos órdenes de gobierno presentó una tasa mensual de 0.48%, en donde resalta el grupo de energéticos con una variación mensual de 0.73 por ciento.

Las opciones de Banxico

Banxico insiste en que la inflación subió por el aumento del huevo en 15.19% y en pollo del 3.92% y, por ende, en

los próximos meses, una vez resuelto el problema de gripe aviar que provocó las alzas, la inflación bajará hacia 4.00% a finales de este año. Las cifras del INEGI señalan una incidencia de estos dos productos de apenas 0.097 y 0.053, es decir 0.15%, pero restando ese 0.15% al 4.42% la inflación sigue por encima de 4.00 por ciento.

Como ha sido la tónica, Banxico no quiere reconocer el efecto del incremento en el precio de los energéticos, que se han disparado 8.01%, y mucho menos del contagio del Tipo de Cambio sobre la inflación. Si revisamos el rubro de "mercancías", este subíndice ha crecido en términos anuales 4.89% y es el mejor reflejo del contagio de la depreciación cambiaria.

Si Banxico, con su diagnóstico erróneo de la situación, subiera la tasa de interés, haría a México mucho más atractivo para los "capitales golondrinos" en momentos donde el mundo le reclama al Banco Central Europeo y al de China que bajen sus tasas de interés. Por ende, parte de esos capitales buscarán mejores rendimientos y llegarán a México, pero cuando salgan de regreso a su país catapultarían al peso nuevamente.

Banxico debe evitar la volatilidad del peso frente al dólar para darle certidumbre a las inversiones; por ende, debe bajar su tasa de interés al ritmo del resto de los Bancos Centrales del mundo, esperando que la inflación baje ante una menor actividad económica en los próximos 12 meses, y apoyando el otorgamiento de un mayor número de créditos para el sector productivo nacional, así como una mayor demanda interna.

Perspectivas:

El aumento de la inflación por encima de 4.00% es producto no sólo del alza del pollo y huevo, sino de otros factores, incluidos los energéticos y la depreciación del peso.



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	1.360%
Inflación de Junio en EU	0.040%
Inflación EU acumulada 2012	0.700%
Dif Inflac Acum en el 2012 Mx vs EU	-0.651%
Inflac mex en los últimos 12 meses (Julio)	4.420%
Inflac de EU en los últimos 12 meses (Junio)	1.680%
Brecha inflac ult 12m (puntos porcentuales)	-2.624%

2. EL PESO

Tipo de cambio	Compra	Venta
Bancario-Ventanilla	\$12.500	\$13.250

Interbancario 48 hrs-Banxico \$13.090 \$13.115

Dólar Hoy vs Dólar Dic 30 - 2011 \$13.250 \$14.100
 Diferencia -6.028%
 Sobreval o Subval Hoy frente Dic -6.640%

3. INDICADORES DE REFERENCIA

Tasa primaria de Cetes (1) 28 días	4.090%
Costo Porcentual Promedio (Julio)	3.220%
Tasas de Interés Interbancarias	
Equilibrio (TIIE) 28 días	4.780%
Equilibrio (TIIE) 91 días	4.803%
Índice BMV	40,850.00
Crecimiento Acumulado 2012	10.175%
Prime Rate EE.UU.	3.250%
Libor (dólares, tres meses)	0.437%
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%

27-Jul-12 03-Ago-12
 Base monetaria (A)
 (millones pesos) \$746,033 \$750,282

Reservas internacionales (B)
 (millones de dólares) \$158,918 \$159,980

Crédito interno neto (A-B en pesos)
 (millones de pesos) **(\$1,367,571)(\$1,369,446)**

- (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 Los límites de la política monetaria

Finalmente, y de forma paulatina, los mercados están asimilando que la intervención de los Bancos Centrales no puede evitar una recesión económica y, por ende, los precios de las acciones están empezando a ceder ante menores ventas e inversiones previstas para los meses por venir.

Supongamos que finalmente el Banco Central Europeo (BCE) termine comprando bonos españoles, e incluso italianos, por hasta un billón de euros en los próximos días. Los últimos rumores hablan de anuncios durante la reunión de

septiembre, pero el BCE ha intervenido sin mayor aviso para incrementar el efecto de ese hecho, por lo que una vez que cuente con el aval de Alemania, seguramente comprará deuda soberana de los países en problemas.

Pero la compra de bonos soberanos no genera nuevos empleos, tampoco incrementa las exportaciones y mucho menos atrae nuevas inversiones. El único efecto de la compra de bonos soberanos en un país en franca recesión es que reduce el costo al cual se financia el gobierno y permite que ese gobierno no realice mayores recortes para sufragar los mayores costos financieros. Es, en resumen, un so-

EXPECTATIVA INFLACIONARIA

FECHA ENCUESTA	INFL. 2012	INFL. 2013	INFL. 2014
25-May-12	3.69	3.71	3.48
01-Jun-12	3.66	3.74	3.52
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

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
10 de Agosto	4.779247
11 de Agosto	4.779532
12 de Agosto	4.779817
13 de Agosto	4.780103
14 de Agosto	4.780388
15 de Agosto	4.780673
16 de Agosto	4.780959
17 de Agosto	4.781244
18 de Agosto	4.781530
19 de Agosto	4.781815
20 de Agosto	4.782101
21 de Agosto	4.782386
22 de Agosto	4.782672
23 de Agosto	4.782957
24 de Agosto	4.783243
25 de Agosto	4.783529

Fuente: Banco de México

TASAS DE INTERÉS DE DEUDA PRIVADA POR CIENTO ANUAL

BANCARIO	Actual	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09
TIIE 28 días	4.78%	4.80%	4.88%	4.92%
=+Margen de ganancia	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
=Tasa de interés nominal	11.78%	11.80%	11.88%	11.92%
=+ Intereses por anticipado	0.98%	0.98%	0.99%	0.99%
Costo del dinero (1)	12.76%	12.79%	12.86%	12.92%

NO BANCARIO

Papel Comercial (2)	12.37%	12.39%	12.47%	12.52%
Factoraje (3)	15.31%	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

porte para reducir los efectos de la caída, más que un trampolín para salvar la recesión actual.

El petróleo sube

No obstante la menor actividad económica esperada, en las últimas semanas el precio del crudo ha rebotado a pesar de que las autoridades estadouni-

denses de Defensa han dado a entender que Irán no tiene la capacidad tecnológica para producir una bomba atómica.

Así, el incremento en los precios del hidrocarburo se debe a las amenazas naturales de huracanes que podrían afectar la producción del Golfo de México, pero sobre todo al próximo mantenimiento de plataformas petroleras en el

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	-1.28%	13.205

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	13.2939

Depreciación 2000-2006	15.42%
Depreciación 2007-2012	21.57%
Promedio 2000-2006	10.3533
Promedio 2007-2012	12.3351

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

DIVISAS Y METALES EN PESOS

	Compra	Venta
Dólar EU	12.50	13.25
Euro	15.65	16.35
Libra Esterlina	20.10	20.80
Yen Japonés	0.16	0.17
Franco Suizo	13.00	13.65
Dólar Canadá	12.90	13.45
Metales		
Centenario	23,500.00	26,000.00
Azteca	9,212.00	10,830.00
Hidalgo	4,606.00	5,470.00
Onza Oro	20,100.00	22,200.00
Onza Plata	370.00	400.00

FUTUROS DEL PESO EN CME

Mes	Pesos por dólar
Ago-12	13.1709
Sep-12	13.1883
Oct-12	13.2407
Dic-12	13.3156
Mar-13	13.4228

FORWARD TEORICO DOLAR

Fecha	Forward
Dic-12	13.2395
Dic-13	13.6193
Dic-14	13.9990
Dic-15	14.3788
Dic-16	14.7585
Dic-17	15.1382

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN

	Esta semana	31-dic-11	31-dic-10	31-dic-09
MERCADO DE DINERO				
Cetes 28 días	4.09%	4.31%	4.45%	4.51%
Cetes 91 días	4.31%	4.49%	4.58%	4.61%
Papel Comercial a 28 días	4.84%	5.06%	5.20%	5.26%
Papel Comercial a 91 días	5.06%	5.24%	5.33%	5.36%
Obligaciones	5.34%	5.56%	5.70%	5.76%

Sociedades de inversión de instrumentos de deuda (índices)				
Personas físicas	5,620.83	5,548.96	5,369.91	5,242.80
Personas morales	2,221.77	2,194.58	2,139.78	2,095.58

OTRAS INVERSIONES				
Metales preciosos (dólares por onza en Londres)				
Oro (dólares/onza)	1,618.50	1,531.00	1,405.50	1,087.50
Plata (dólares/onza)	27.88	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	0.27%	0.51%	0.29%	0.21%

LAS MEJORES TASAS NOMINALES

Entre 250,000 y 500,000 pesos	
Personas físicas y morales	
Rendimientos anuales	
7 días	
Banco Ahorro Famsa	3.75%
Volkswagen Bank	3.38%
Bansi	2.95%
28 días	
Banco Ahorro Famsa	4.20%
Bansi	4.10%
Mifel	3.59%
91 días	
Banco Ahorro Famsa	4.25%
Bansi	4.40%
Mifel	4.09%

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	99.66	84.90	14.76
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)	103.00	84.90	18.10

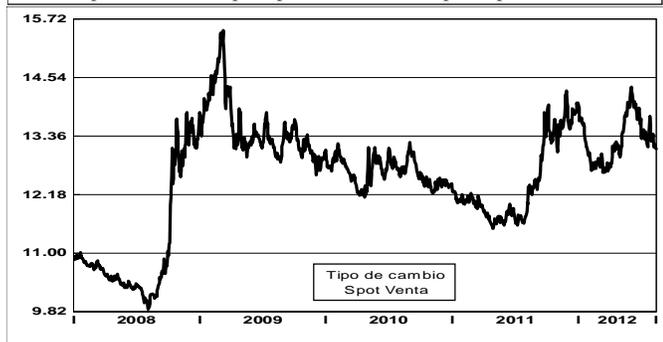
Fuente: Infotel

INVERSIONES EN DÓLARES

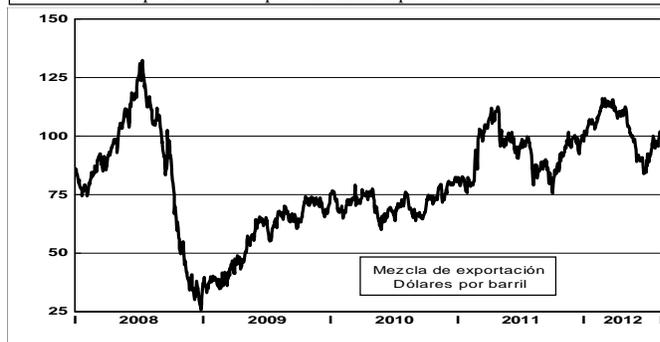
Cotizaciones Interbancarias	
Rendimiento anual	
Plazo	Tasa
1 mes	0.09%
3 meses	0.10%
6 meses	0.14%
2 años	0.26%
5 años	0.71%
10 años	1.66%
30 años	2.75%

FINANZAS E INVERSIONES

El peso tiene todo para penetrar los 13.00 pesos por dólar...



...el petróleo sube por una menor producción de crudo



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

Tasa nominal	Tasa real, descontada la inflación			
Col. CETES	Escenario de inflación calculado con Udis			
Vmto	10-Ago-12	17-Ago-12	24-Ago-12	31-Ago-12
	07-Sep-12	14-Sep-12	21-Sep-12	28-Sep-12
4.09	1.46	1.06	0.77	0.50
4.34	1.71	1.31	1.02	0.75
4.59	1.96	1.55	1.27	1.00
4.84	2.21	1.80	1.52	1.25
5.09	2.46	2.05	1.77	1.49
5.34	2.71	2.30	2.02	1.74
5.59	2.96	2.55	2.27	1.99
5.84	3.21	2.80	2.52	2.24
6.09	3.46	3.05	2.77	2.49
6.34	3.70	3.30	3.02	2.74
6.59	3.95	3.55	3.27	2.99
6.84	4.20	3.80	3.52	3.24
7.09	4.45	4.05	3.77	3.49
7.34	4.70	4.30	4.02	3.74

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

Tasa nominal	Tasa real, descontada la inflación			
Col. CETES	Calculada con UDIS			
Vmto	10-Ago-12	17-Ago-12	24-Ago-12	31-Ago-12
	09-Nov-12	16-Nov-12	23-Nov-12	30-Nov-12
4.31	0.02	-0.11	-0.21	-0.61
4.56	0.27	0.14	0.03	-0.36
4.81	0.52	0.39	0.28	-0.12
5.06	0.77	0.63	0.53	0.13
5.31	1.01	0.88	0.78	0.38
5.56	1.26	1.13	1.02	0.62
5.81	1.51	1.37	1.27	0.87
6.06	1.75	1.62	1.52	1.12
6.31	2.00	1.87	1.76	1.36
6.56	2.25	2.12	2.01	1.61
6.81	2.50	2.36	2.26	1.86
7.06	2.74	2.61	2.51	2.10
7.31	2.99	2.86	2.75	2.35
7.56	3.24	3.11	3.00	2.60
7.81	3.49	3.35	3.25	2.85

Mar del Norte, además de la caída natural de la producción de ese importante yacimiento de petróleo, que al igual que Cantarell en México, ha iniciado su declive en producción después de más de 50 años de explotación. Sin embargo, ante menor actividad económica esperada, es difícil pensar que el precio del petróleo suba mucho más de las cifras actuales.

HORIZONTE CAMBIARIO

El Tipo de Cambio cerró este viernes en 13.08 pesos ante la promesa del BCE de comprar bonos soberanos españoles y poner a la disposición de bancos privados recursos para que se financien con bajas tasas de interés, por lo que dichos bancos ya no han recurrido a sus sucursales alrededor del mundo, incluido México, para obtener recursos frescos.

Cada vez son más las voces que su suman a lo dicho por *Tendencias* hace

un año, en el sentido de que una salida muy posible para la zona euro es devaluar su moneda hacia la paridad con el dólar, desde el 1.2289 en que cerró este viernes.

CRÉDITO

Las tasas de interés se mantendrán en niveles históricamente bajos en los próximos meses en euros y dólares, mientras que en pesos, aun cuando debieran bajar por el estancamiento de la economía nacional, permanecerán en el nivel actual. Es buen momento para tomar créditos en euros y dólares con bajas tasas de interés, protegidos con coberturas cambiarias, o bien con ingresos en dólares si es que fuera el caso.

INVERSIONES

Nos estamos saliendo de la BMV en 40,850.00, después de haber entrado en 38,800, es decir una utilidad efectiva en dos meses de 5.01%, mucho más de lo que darán los Cetes en todo el año.

Veremos cómo se comporta el mercado la próxima semana, pero entraríamos nuevamente si rebasa los 41,500 puntos.

En dólares vamos a esperar un poco más, porque estimamos que la paridad puede regresar por debajo de 13.00 pesos ante la fuerte entrada de "capitales golondrinos".

En el euro y oro estamos fuera, pero estamos considerando la compra de oro si regresa a 1,580 dólares la onza desde los 1,622 dólares en que cerró este viernes.

En renta fija seguimos en plazos cortos, sobre todo ante la fuerte volatilidad de los plazos largos, pero si es el caso y se pueden revender los papeles, compraríamos plazos largos de forma especulativa en una proporción no mayor a 20% del portafolio, para revenderlos en octubre próximo, a escasos días de las elecciones en EU.