

Calendario de indicadores

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Diciembre 19	Diciembre 20	Diciembre 21	Diciembre 22	Diciembre 23
México				
	Ventas menudeo (Octubre, E: 3.8%a/a)	Oferta y Demanda Agregadas (3T11, E: 6.0%a/a)	Inflación 1a Q Diciembre (General, E: 0.34%) (Subyacente, E: 0.30%) Desempleo (Octubre, E: 4.8%)	Balanza comercial oportuna (Noviembre, E: -\$US980.0mn)
Estados Unidos				
NAHB Índice mobiliario (Diciembre, E: 20.0pts) Subasta (Notas de 2 años) Discurso de la FED (Lacker)	Casas nuevas (Nov, E: 635K, 1.1%/m) Permisos de construcción (Nov, E: 630K, -1.4%/m) Subasta (Notas de 5 años)	Aplicación de hipotecas MBA (Diciembre 16) Venta de casas existentes (Nov, E: 5.09M, 2.6%/m) Subasta (Notas de 7 años)	Índice de actividad Chicago Fed (Noviembre, E: -0.10pts) PIB (3T, E: 2.0%/t anualizado) Consumo personal (3T, E: 2.3%) Deflactor del PIB (3T, E: 2.5%) Gasto personal en consumo sub. (3T, E: 2.0%) Solicitudes de desempleo (Diciembre 17, E: 378K) Solicitudes continuas (Diciembre 10, E: 3,600K) Confianza U. Michigan (Diciembre, E: 68.0pts) Indicadores líderes (Noviembre, E: 0.3%) Índice de precios de casas (Octubre, E: 0.2%)	Órdenes de bienes durables (Noviembre, E: 2.0%) Bienes durables sin transportes (Noviembre, E: 0.4%) Ingreso personal (Noviembre, E: 0.2%) Gasto personal (Octubre, E: 0.3%) Deflactor del gasto personal (Noviembre, E: 2.7%) Deflactor del gasto personal sub. (Nov, E: 0.1% m/m, 1.7%a/a) Venta de casas nuevas (Nov, E: 315K, 2.6%/m)

Subasta de valores gubernamentales

Martes 20 Diciembre						
Cetes 1 mes	Cetes 3 meses	Cetes 6 meses	Bono 3A Jun 14	Udibonos 3A Dic 13		
\$6,500 millones	\$7,500 millones	\$8,000 millones	\$5,500 millones	550 millones de UDIS		
Martes 13 Diciembre						
Cetes 1 mes	Cetes 3 meses	Cetes 6 meses	Cetes 12 meses	Bono 30A Nov 38	Udibonos 30A Nov 40	Bondev D 5A
4.33% (s/c)	4.44% (s/c)	4.52% (+1pb)	4.57% (+11pb)	7.76% (+20pb)	3.90% (-4pb)	0.37% (+3pb)

Lo relevante

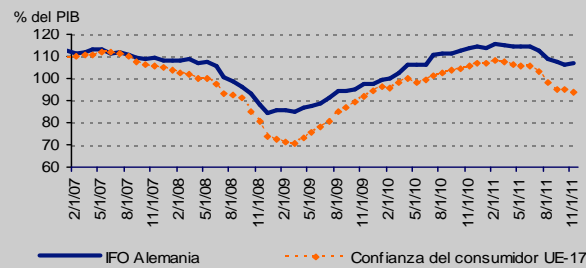
Confianza en UE; Gasto e ingreso personal EUA; Inflación en México

En Europa lo más destacado serán los índices de confianza en Alemania, con la encuesta IFO de diciembre y la GfK de enero; ambas junto con la confianza del consumidor a diciembre para la Eurozona serán las primeras medidas de sentimiento luego de la cumbre europea. No pierda de vista las órdenes de fábrica de Italia, ya que su dinámica de crecimiento económico es crucial para la estabilización de sus finanzas públicas. Recuerde que el BCE llevará a cabo una inyección de liquidez a un día (Dic. 20) previa a su subasta de refinanciación a tres años (Dic. 21). En cuanto a los anuncios de política monetaria de esta semana destaca el caso del Banco Central de Suecia luego del sorpresivo recorte por parte del Banco de Noruega. Otros bancos centrales que entran en acción esta semana son Japón, República Checa y Hungría; el BoE y el RBA publicarán las minutas de sus últimas reuniones. La agenda económica en Asia-Pacífico es ligera con el indicador líder de Australia, la actividad económica de Nueva Zelanda y los reportes de inflación en Hong-Kong y Singapur. En Estados Unidos además de los datos del sector inmobiliario, conoceremos las órdenes de bienes durables y las cifras de ingreso y gasto personal de noviembre. Se substarán Notas de 2, 5 y 7 años. En México lo relevante será la inflación de la primera quincena de diciembre. También tendremos el reporte de oferta y demanda agregada del 3T11, las ventas minoristas de octubre y los datos de balanza comercial y desempleo de noviembre.

Nuestra recomendación

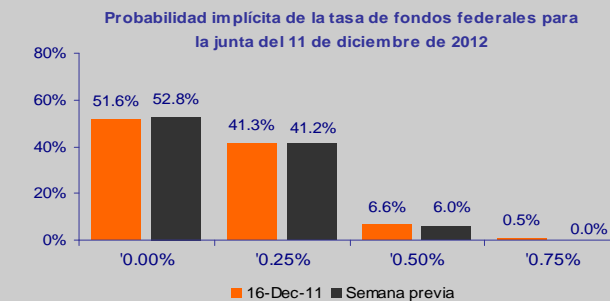
Después de las últimas sesiones de esta semana puede haber la sensación de que el apetito de riesgo está regresando gradualmente pero en nuestra opinión es una lectura errónea. La volatilidad los mercados financieros ha contaminado las perspectivas de confianza de consumidores e inversores frenando el impulso de la demanda interna tanto en economías desarrolladas como emergentes. Hemos observado una rápida pérdida de dinamismo en el comercio exterior de diversos países de Asia y Europa. En este entorno la fragilidad del escenario económico de Estados Unidos se agrava ya que sus desequilibrios estructurales prevalecen. Ante esto le reiteramos mejor mantener una postura cautelosa para decisiones direccionales. Le recomendamos en las próximas dos semanas tener cautela debido a que seguramente habrá distorsiones en varios puntos de la curva ya que los inversionistas institucionales y bancos suelen apuntalar las valuaciones de sus posiciones estratégicas. Si desea participar en movimientos coyunturales hágalo en los mercados de mayor liquidez.

La estabilización económica de la Eurozona es crucial: Preste atención a la evolución del sentimiento y la confianza



Fuente: Bloomberg.

La política monetaria global de los próximos meses será de extrema laxitud



Fuente: Bloomberg.

Calendario de indicadores

Lunes		Martes		Miércoles		Jueves		Viernes	
Diciembre 26		Diciembre 27		Diciembre 28		Diciembre 29		Diciembre 30	
México									
							Balance Público (Noviembre)		
Estados Unidos									
	Índice de precios CaseShiller (Octubre) Índice compuesto CaseShiller (Octubre, E: -0.20%/m) Confianza del consumidor (Diciembre, E: 58.0pts) Índice Richmond Fed Manufacturero (Diciembre) Índice manufacturero Dallas Fed (Diciembre)		Aplicación de hipotecas MBA (Diciembre 23)			Solicitudes de desempleo (Diciembre 24) Solicitudes continuas (Diciembre 17) Índice PMI Chicago (Diciembre, E: 61.2pts) Venta de casas pendientes (Noviembre, E: 1.8%/m) Índice de actividad Kansas Fed (Diciembre)			Índice NAPM-Milwaukee (Diciembre)

Subasta de valores gubernamentales

Martes 27 Diciembre				
Cetes 1 mes	Cetes 3 meses	Cetes 6 meses	Bono 10A Jun 21	Bondes D 5A
\$6,500 millones	\$7,500 millones	\$8,000 millones	\$7,500 millones	\$1,500 millones

Indicadores relevantes

19 Diciembre 2011	2008	2009	2010	2011e	2012e
Calendario de indicadores					
PIB Nominal (US\$ bn)	1092.2	880.1	1035.3	1145.5	1112.6
PIB Real Δ% (Anual)	1.2	-6.1	5.4	3.9	2.6
Inflación promedio (%)	5.1	5.3	4.2	3.4	3.7
Inflación cierre de año (%)	6.5	3.6	4.4	3.7	3.7
Tipo de Cambio cierre año (MXN/US\$)	13.8	13.1	12.3	13.3	13.7
Petróleo (US\$/b)	85.5	57.3	72.0	98.2	84.9
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	4.42	4.40
10 años	7.95	8.00	6.92	6.00	5.45
Variables EUA					
PIB Δ% (Anual)	-0.3	-3.5	3.0	1.7	1.8
Inflación (%)	0.0	2.8	1.4	3.4	2.1
Expectativa de tasas (fin de periodo)					
3 meses	0.08	0.05	0.12	0.40	0.40
10 años	2.21	3.84	3.29	1.80	2.00

Deuda del sector público

Monto en circulación por instrumento*						Tasas reales implícitas (al cierre del día anterior)							
	Total	%	Afores y SI	%	Extranj.	%	Tipo Valor	Serie	Rend.	Tasa efectiva	Días x vencer	Inflación	Real implícita
Bonos	1,720.0	37.0	455.2	31.6	701.1	40.8	Cetes	28	4.32%	0.34%	28	0.57%	-2.99%
3A	611.0	35.5	115.8	25.4	185.0	30.3	Cetes	91	4.45%	1.12%	91	1.60%	-1.86%
5A	269.3	15.7	46.2	10.2	122.4	45.4	Cetes	182	4.50%	2.28%	182	1.08%	2.35%
7A	125.2	7.3	6.7	1.5	102.9	82.2	Cetes	360	4.59%	4.59%	360	3.68%	0.88%
10A	230.6	13.4	46.3	10.2	114.4	49.6							
20A	330.1	19.2	158.7	34.9	126.6	38.4	M Gravados						
30A	154.0	9.0	81.5	17.9	49.7	32	M	22-Dec-11	4.35%		6	4.05%	0.28%
Udibonos	649.1	14.0	307.4	21.3	38.9	4.3	M	21-Jun-12	4.50%		188	2.02%	2.43%
Bondes D	687.8	14.8	208.3	14.4	5.7	0.6	M	20-Dec-12	4.60%		370	3.69%	0.88%
Cetes	616.3	13.3	173.2	12.0	148.4	16.2	M	20-Jun-13	4.78%		552	3.15%	1.58%
Gobierno	3,673.2		1,144.1		894.1		M	19-Dec-13	4.83%		734	3.72%	1.07%
BPAs	835.4	18.0	297.9	20.7	19.9	2.2	M	19-Jun-14	4.97%		916	3.36%	1.55%
Banobras	142.0	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	M	18-Dec-14	5.09%		1,098	3.75%	1.30%
							M	18-Jun-15	5.13%		1,280	3.50%	1.58%
							M	17-Dec-15	5.30%		1,462	3.82%	1.43%
Otros	977.4	21.0	297.9	30.5	19.9	2.0	M	16-Jun-16	5.51%		1,644	3.64%	1.81%
Sector público	4,650.6		1,442.0		914.0		M	15-Dec-16	5.63%		1,826	3.88%	1.68%
							M	14-Dec-17	5.85%		2,190	3.94%	1.84%
							M	13-Dec-18	5.97%		2,554	3.96%	1.93%
							M10	11-Jun-20	6.42%		3,100	3.96%	2.37%
							M10.	10-Jun-21	6.62%		3,464	3.96%	2.56%
							M20	7-Dec-23	6.67%		4,374	3.95%	2.61%
							M20	5-Dec-24	6.76%		4,738	3.95%	2.70%
							M20	3-Jun-27	7.22%		5,648	3.95%	3.15%
							M20	29-May-29	7.44%		6,374	3.95%	3.35%
							M20	29-May-31	7.64%		7,104	3.95%	3.55%
							M30	20-Nov-36	7.86%		9,106	3.95%	3.76%
							M30	18-Nov-38	7.88%		9,834	3.95%	3.78%
							UDIBONO*	21-Jun-12	-0.27%		188	2.02%	-0.27%
							UDIBONO*	20-Dec-12	1.05%		370	3.69%	1.05%
							UDIBONO*	19-Dec-13	1.34%		734	3.72%	1.34%
							UDIBONO*	18-Dec-14	1.55%		1,098	3.75%	1.55%
							UDIBONO*	16-Jun-16	1.80%		1,644	3.64%	1.80%
							UDIBONO*	14-Dec-17	1.97%		2,190	3.94%	1.97%
							UDIBONO*	13-Jun-19	2.31%		2,736	3.96%	2.31%
							UDIBONO*	10-Dec-20	2.64%		3,282	3.96%	2.64%
							UDIBONO*	4-Dec-25	2.68%		5,102	3.95%	2.68%
							UDIBONO*	22-Nov-35	3.85%		8,742	3.95%	3.85%
							UDIBONO*	15-Nov-40	3.94%		10,562	3.95%	3.94%

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

Nota: Desglose únicamente disponible con 2 semanas de retraso.

Fuente: Banco de México.

Información de Banco de México al 6 de diciembre, indica que la tenencia de bonos gubernamentales por parte de extranjeros registró un incremento semanal de MXN\$15bn para ubicarse en un total de MXN\$719bn. Asimismo, las sociedades de inversión y Afores incrementaron sus posiciones en MXN\$7bn y MXN\$2bn, para registrar un total a la fecha de MXN\$132bn y MXN\$318bn respectivamente.

Diferenciales entre derivados y bonos (14/07/2011)			
IRS	Actual	3M Media móvil	Promedio 1 año
13X1	0.00	0.04	0.05
26X1	-4.95	-0.09	0.19
39X1	-5.10	-0.04	0.23
52X1	-5.17	-0.02	0.21
65X1	-5.51	0.10	1.40
91X1	-5.85	0.30	0.52
130X1	-6.53	0.11	3.65

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

Posiciones técnicas (cambio vs semana anterior)				
Peso / USD	Euro / USD	Yen / USD	UST10YR	Petróleo
-825	-18,978	5,705	205,417	312,304
-52	-2,927	-449	6,894	4,114

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

Calendario de indicadores LATAM

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Diciembre 19	Diciembre 20	Diciembre 21	Diciembre 22	Diciembre 23
Brasil				
	Cuenta corriente (Noviembre, E: -USD\$3,500mn) Inversión extranjera (Noviembre, E: USD\$5,100mn)	Empleo formal CAGED (Noviembre) Inflación IPCA-15 (Diciembre, E: 0.50%)	Desempleo (Noviembre, E: 5.7%) Préstamos bancarios (Noviembre)	Confianza del consumidor (Diciembre) Costos de construcción (Diciembre, E: 0.24%/m)
Chile				
Colombia				
Producción industrial (Octubre, E: 4.2%/a) Ventas menudeo (Octubre, E: 8.7%/a)			PIB (3T11, E: 6.1%/a)	
Argentina				
	Producción industrial (Noviembre)	Balanza comercial (Noviembre) Cuenta corriente (3T11)	Índice de actividad económica (Octubre)	
Venezuela				
				Préstamos bancarios (Noviembre) Desempleo (Noviembre)
Perú				

Calendario de indicadores LATAM

Lunes		Martes		Miércoles		Jueves		Viernes	
Diciembre	26	Diciembre	27	Diciembre	28	Diciembre	29	Diciembre	30
Brasil									
				Balance público (Noviembre)		Balance primario (Noviembre) Deuda neta % PIB (Noviembre)			
Chile									
				Banco Central (Minutas)		Producción industrial (Noviembre, E: 2.7%a/a) Ventas industriales (Noviembre) Desempleo (Noviembre, E: 7.5%) Producción total de cobre (Noviembre) Ventas menudeo (Noviembre)			
Colombia									
				Desempleo urbano (Noviembre)					
Argentina									
Confianza del consumidor (Diciembre)				Ventas centro comercial (Noviembre) Ventas supermercados (Noviembre)		Actividad en la construcción (Noviembre)			
Venezuela									
Perú									

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.