

# CONFERENCE CALL MENSUAL

## ENTORNO ECONÓMICO

Jorge Gracia, EconoFinanzas

Julio, 2010

INVESTMENT MANAGEMENT



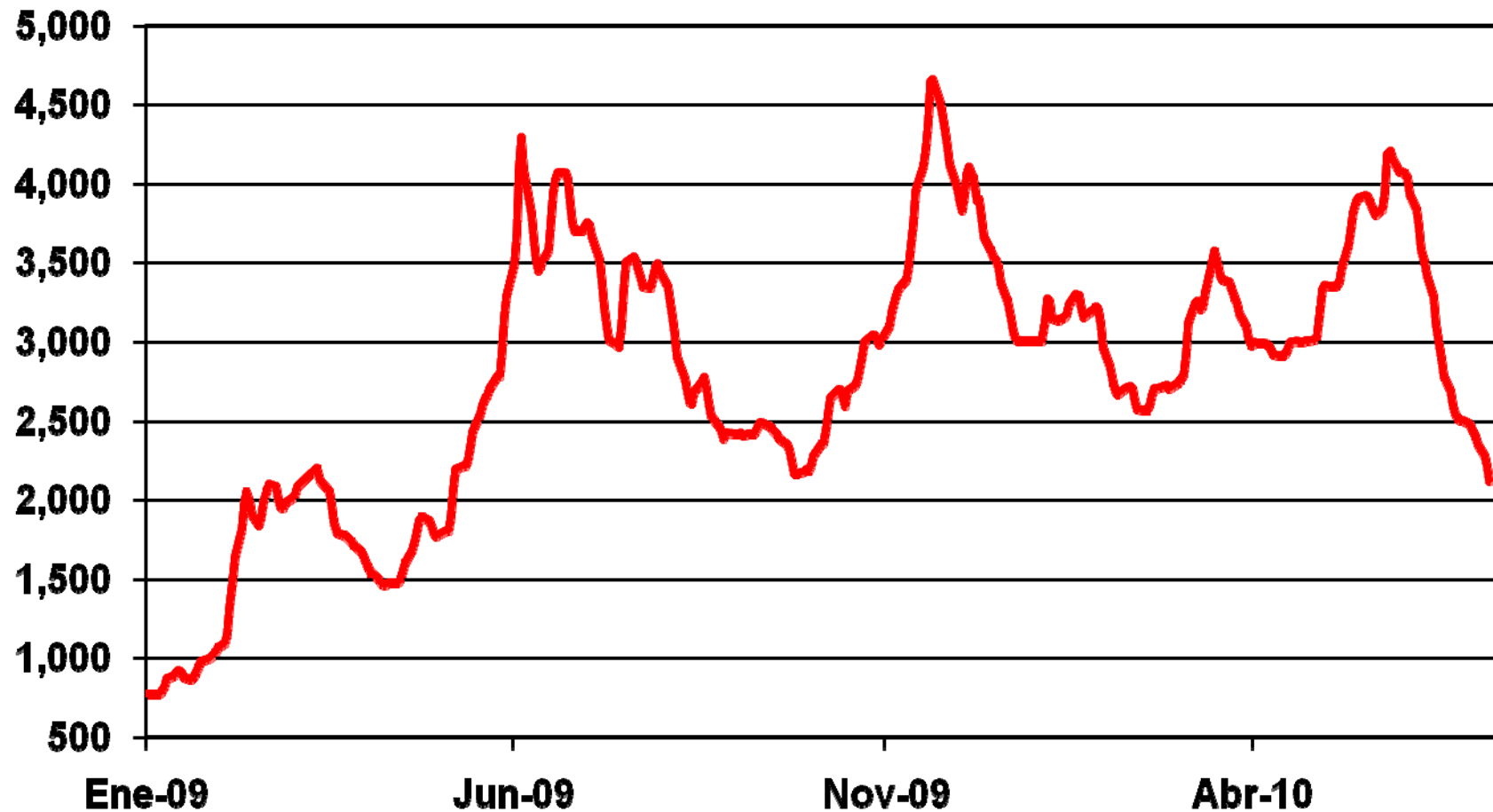


**Global**

- La declaración de Toronto del G-20 señala la intención de rebalancear la economía global.
- Las economías avanzadas deficitarias (léase Estados Unidos) deben mejorar su competitividad exportadora, y las economías superavitarias (léase China) llevarán a cabo reformas que incentiven fuentes internas de crecimiento.
- En ese contexto se entienden dos movimientos en ambos lados del Pacífico:
  - ✓ La disposición de China de revaluar moderadamente el yuan, y
  - ✓ La contracción de costos laborales en Estados Unidos.
- La apreciación del yuan incentivaría las exportaciones de EU y las importaciones de China; mientras que el avance de la productividad y un paulatino ajuste de salarios en EU le dará mayor competitividad a su sector exportador.

- Por otra parte, el documento señala la necesidad de mantener estímulos económicos para evitar un resbalón de la recuperación (postura de EU), al tiempo que se comprometen en recortar a la mitad los déficit públicos en relación al PIB para el 2013 (iniciativa europea).
- Hasta el 2016 se prevé que la razón deuda/PIB pueda estabilizarse.
- Es importante mencionar además la intención de aumentar los requerimientos de capital de las instituciones financieras.
- Esto traerá como consecuencia la imposibilidad regulatoria de expandir en forma sensible el crédito bancario al sector privado (activos de riesgo), lo que tendrá consecuencias restrictivas sobre la inversión.

- El principal mercado de exportación de China es Europa: aparte del tema de demanda está la apreciación del yuan respecto al euro.
- Las medidas de enfriamiento del crédito inmobiliario tienen el riesgo de afectar los precios de los bienes raíces en forma amplia. La expectativa optimista es que el efecto se sentirá principalmente en las áreas sobrecompradas.
- Las tasas de crecimiento de venta de autos vienen a la baja.
- Existe sobrecapacidad en algunas industrias como el acero.
- El dinamismo de China afectará la dirección de los commodities.



El índice de cotizaciones de fletes marítimos denota una menor dinámica en el comercio internacional.



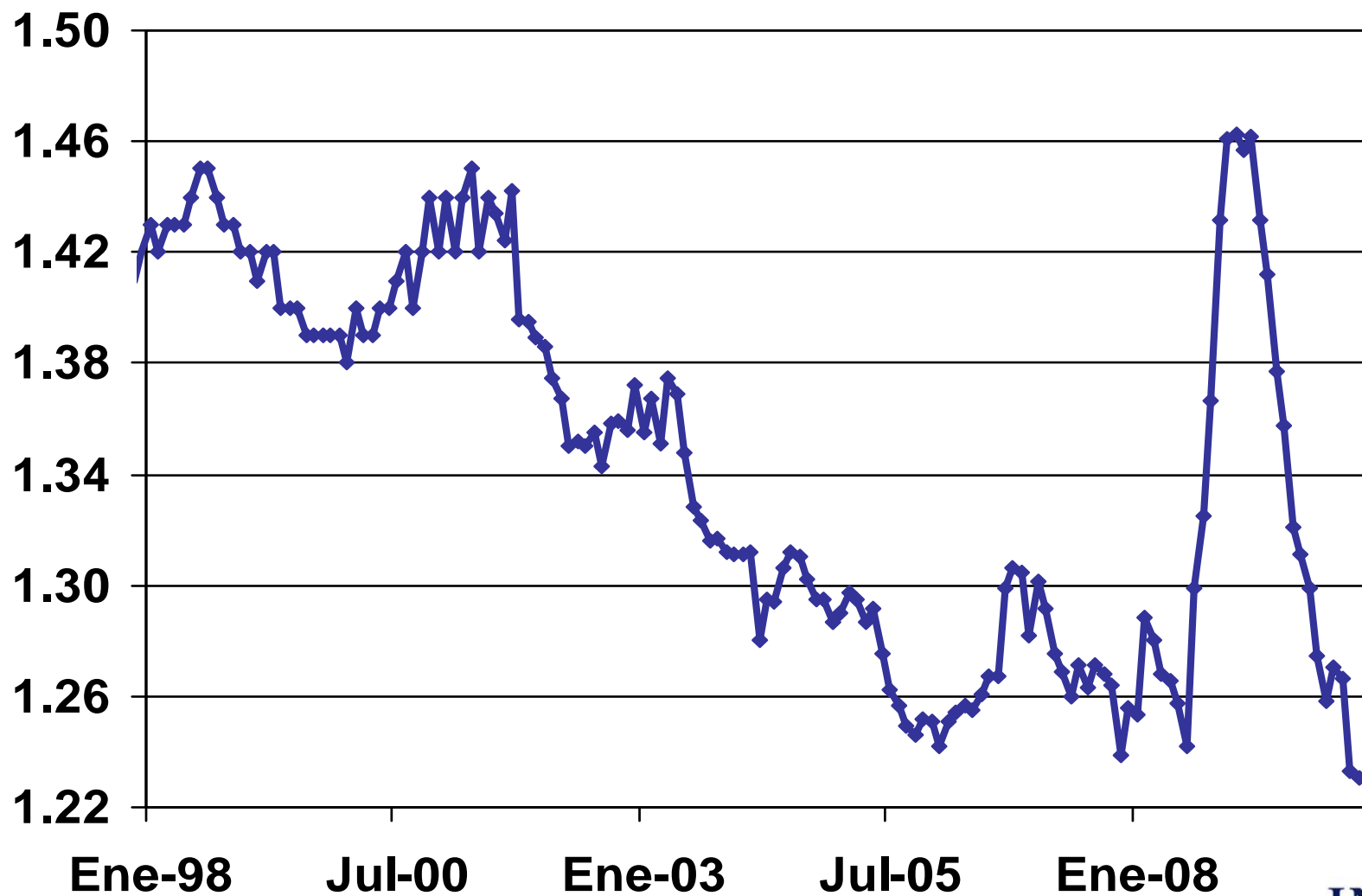
# Estados Unidos

- La discusión está centrada sobre el potencial de la restitución de inventarios como fuente de crecimiento de mediano plazo.
- La visión optimista supone que el repunte de exportaciones aunado a la reposición de inventarios forzaría a las empresas (con buenos niveles de caja muchas de ellas) a elevar su producción, invertir en tecnología y contratar personal, lo que a su vez traerá mayor demanda, mayor producción, mayor empleo, etc.
- La visión pesimista, advierte que el ciclo de reposición de inventarios ya tocó techo y el gobierno federal ya no tiene la holgura financiera para nuevos programas de estímulo económico.

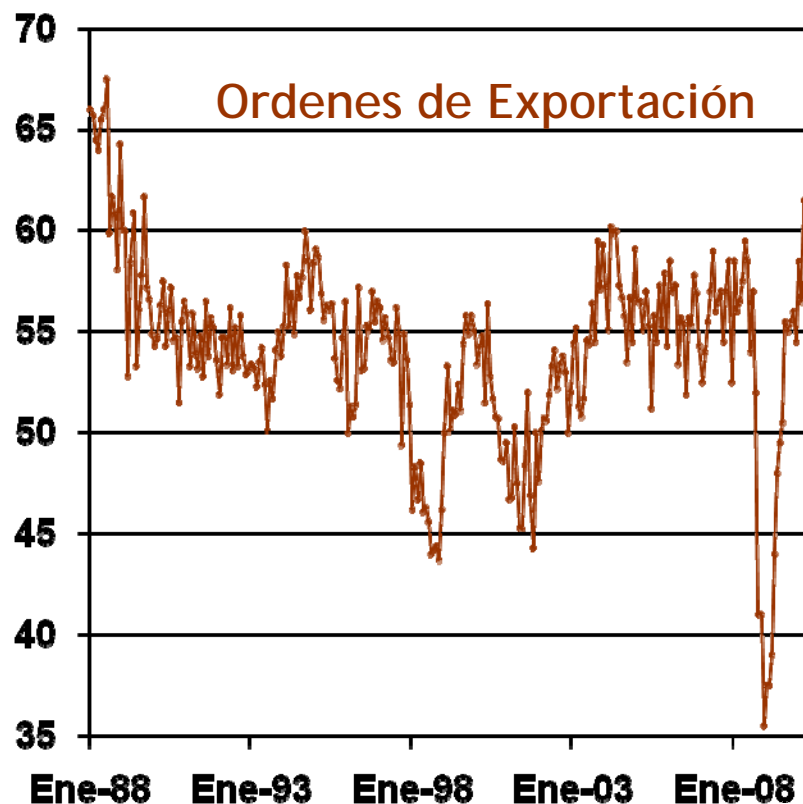
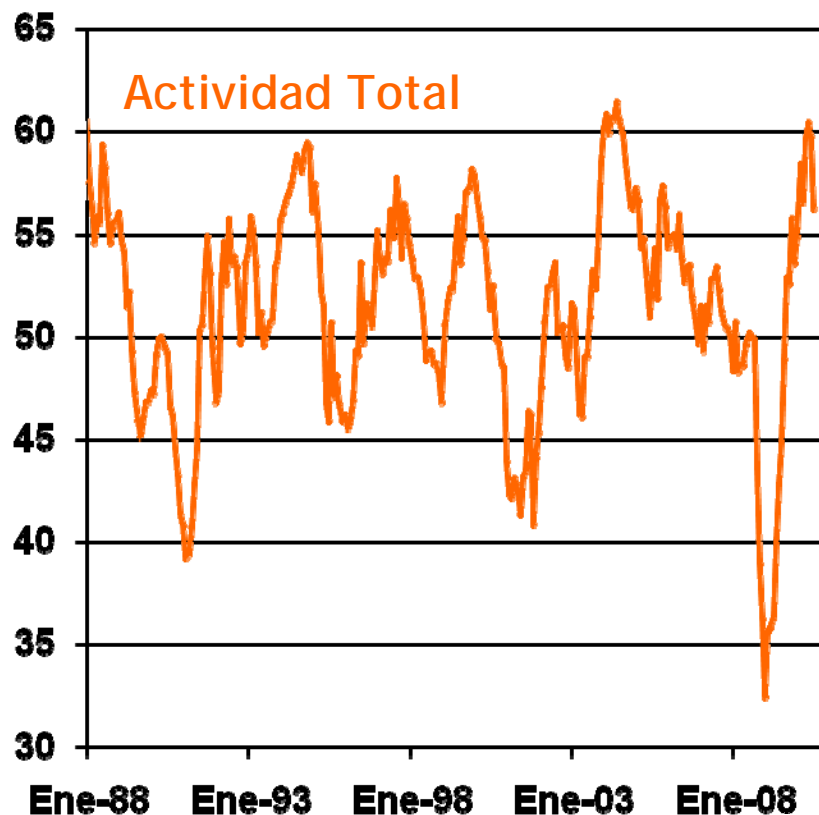
EU

# Inventarios / Ventas Sector Manufacturero y Comercial

(abr-10 = 1.23)



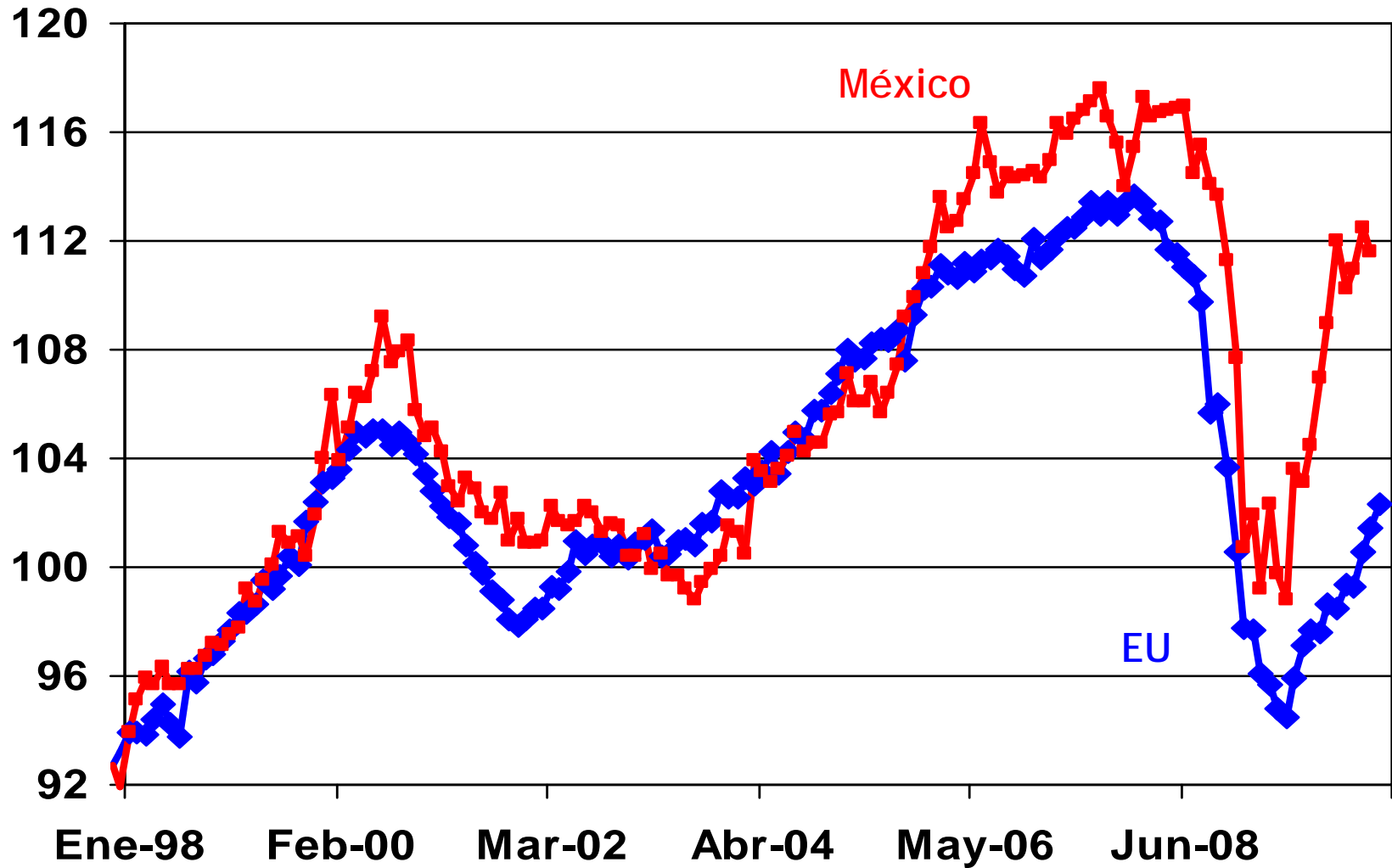
ING 



El indicador de actividad de la industria manufacturera empieza a retroceder desde niveles que han sido los máximos alcanzados en ciclos anteriores, lo que sugiere un menor dinamismo de esta industria en próximos meses.

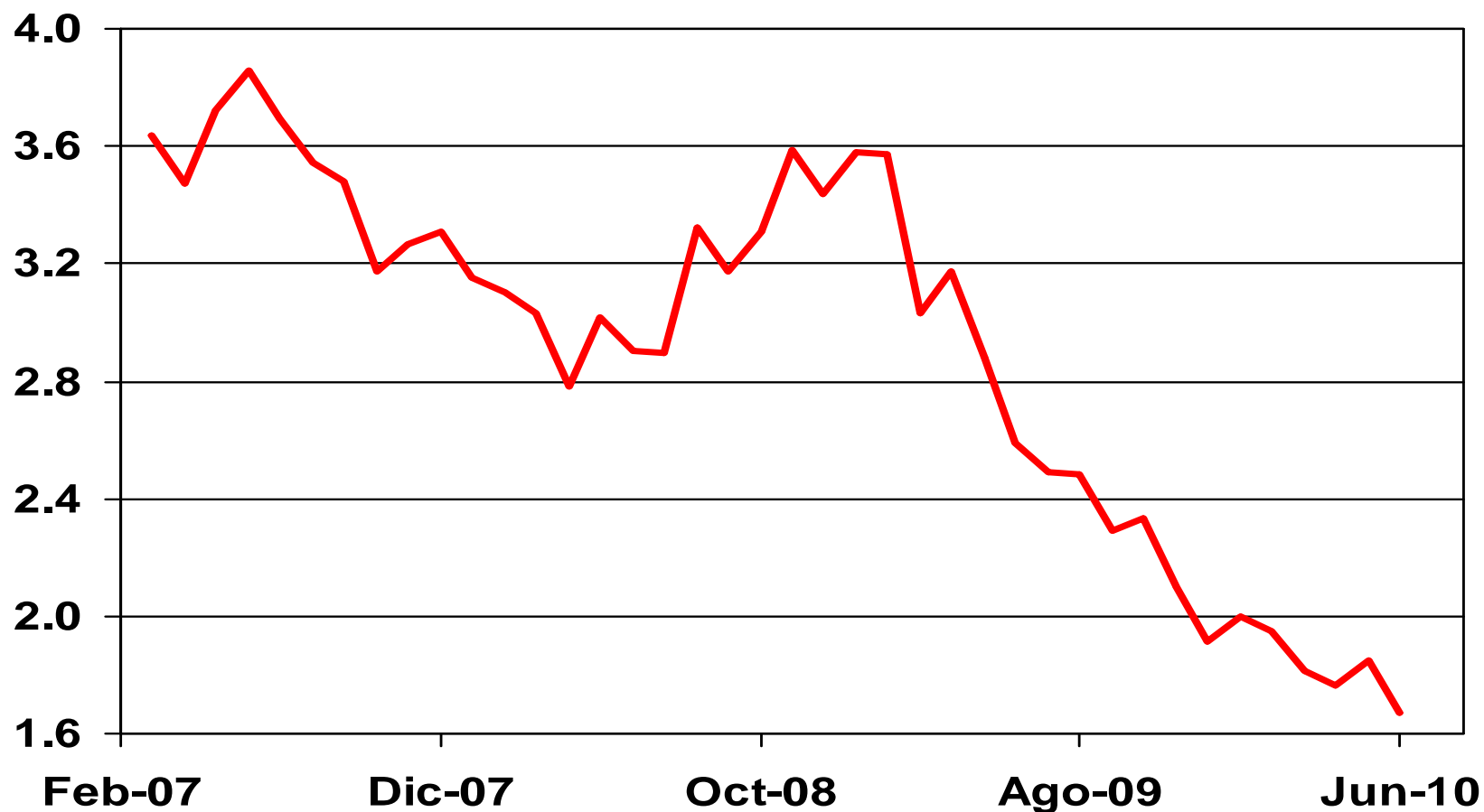
EU

# Producción Industrial Manufacturera (may-10)



EU

## Salario Promedio por Hora en el Sector Privado en Estados Unidos (var. % anual, jun-10)

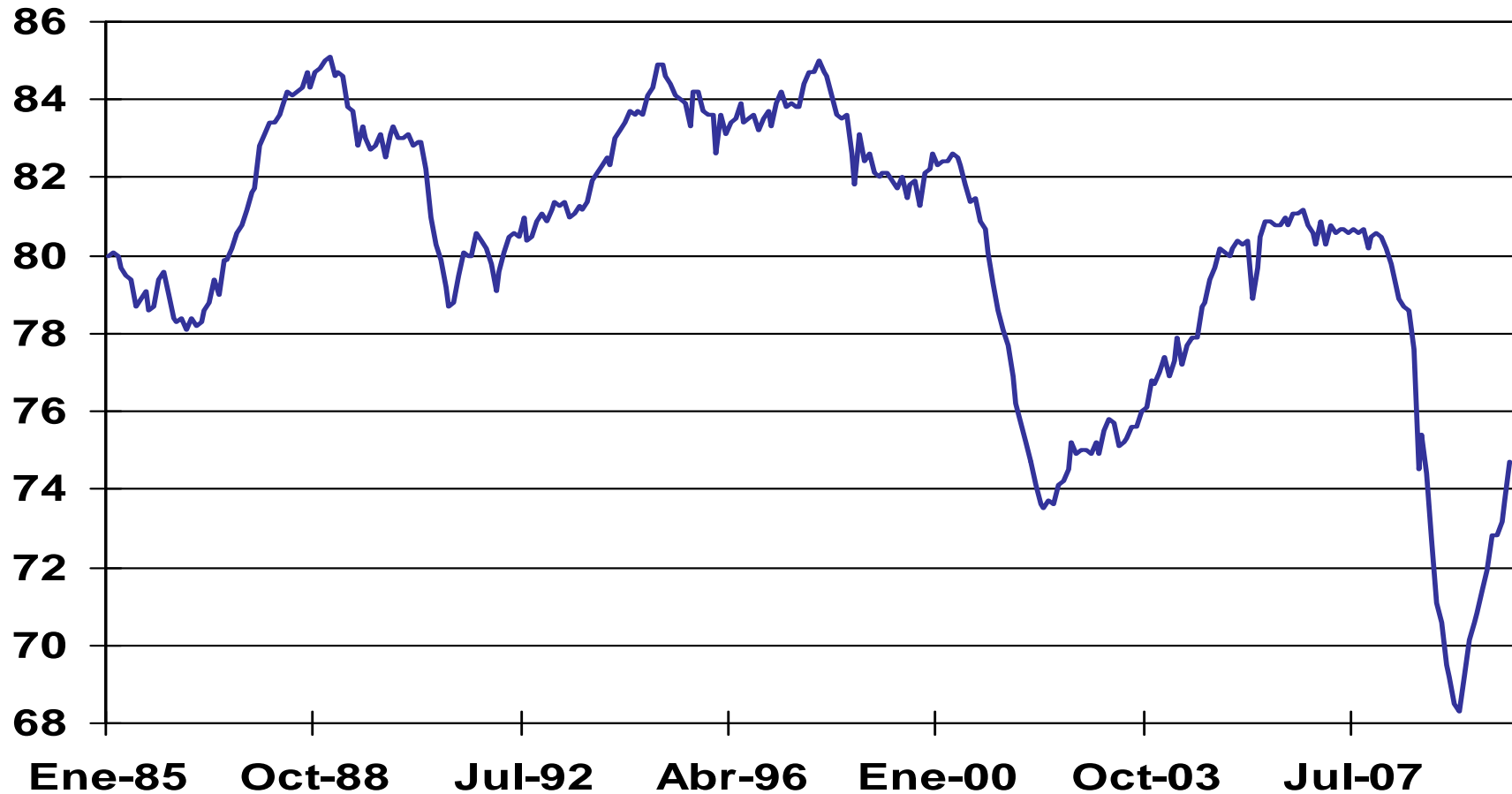


El desempleo está generando flexibilidad en el mercado laboral y una deflación paulatina de salarios.

EU

# Capacidad Industrial Utilizada

(may-10 = 74.7%)

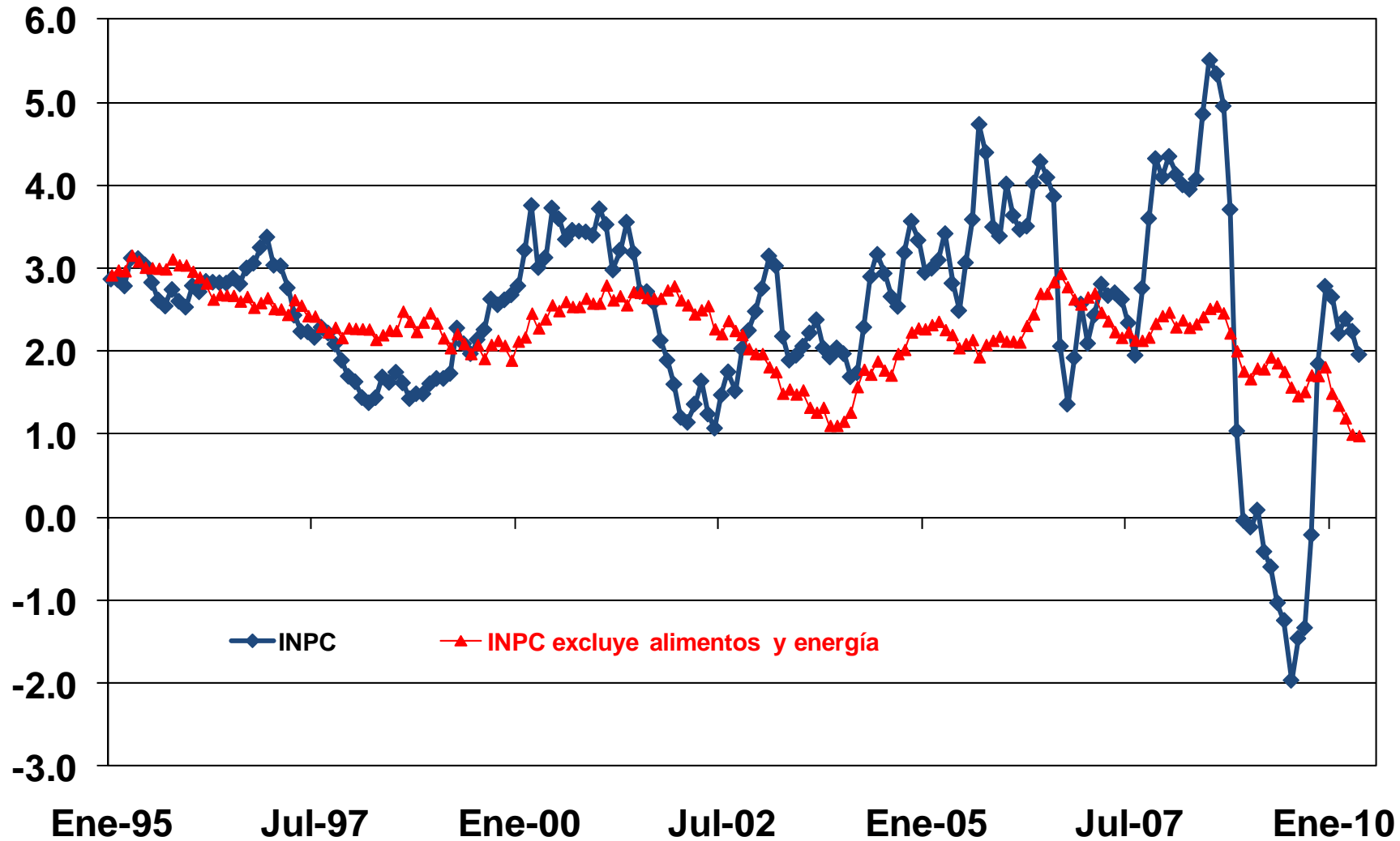


Una alta capacidad ociosa también presiona los precios a la baja.

EU

# Precios Consumidor

(var. % anual , may-10)





# México

- La masa salarial se recupera rápidamente en los últimos meses lo que deberá impactar positivamente la demanda interna.
- Un mayor empleo en manufacturas deberá ayudar a mejorar la calidad del mismo.
- Los indicadores de consumo dan señales positivas.
- La eventual revaluación del yuan le da una ventaja adicional al posicionamiento de México.
- La penetración de las exportaciones mexicanas en el mercado estadounidense ha aumentado de manera notable en los últimos meses.
- La holgura en el mercado laboral, el avance en productividad y el ajuste de commodities favorecen la tendencia descendente de la inflación anual.

# México

## Masa Salarial Real de Cotizantes en IMSS (millones de pesos 2002, may-10)

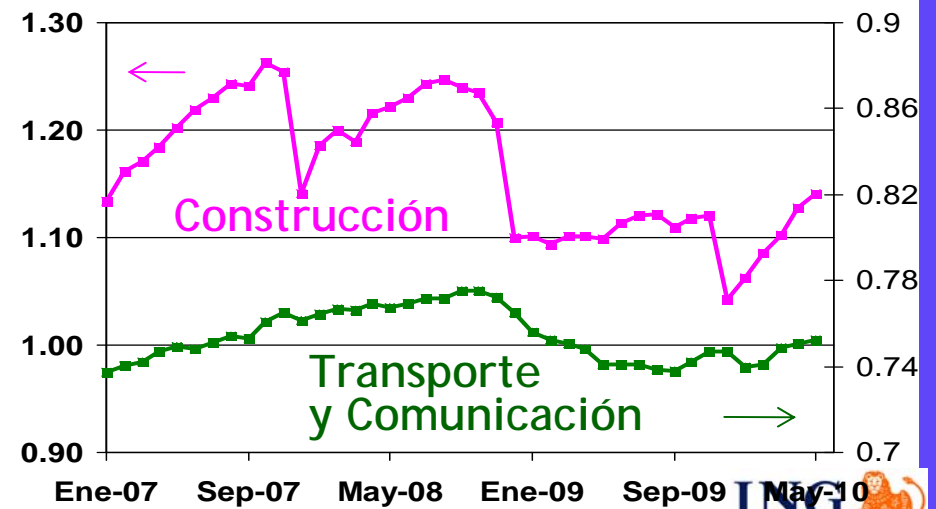
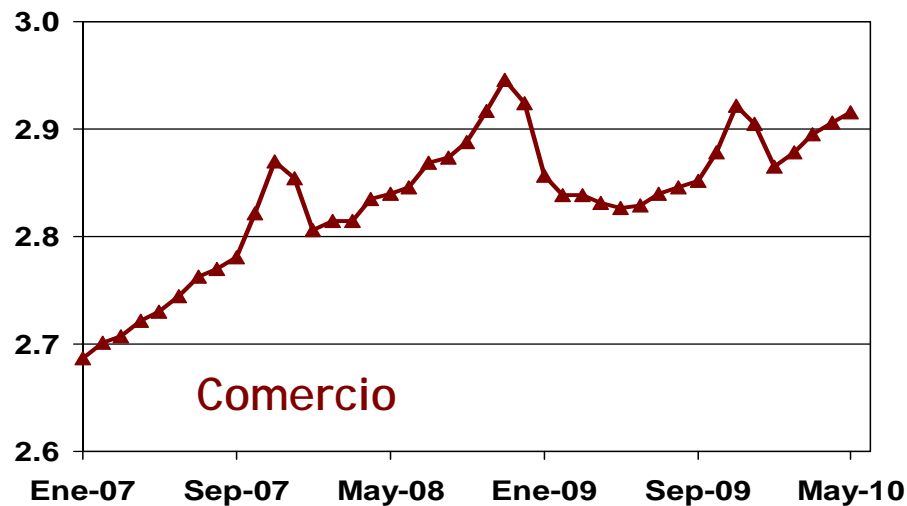
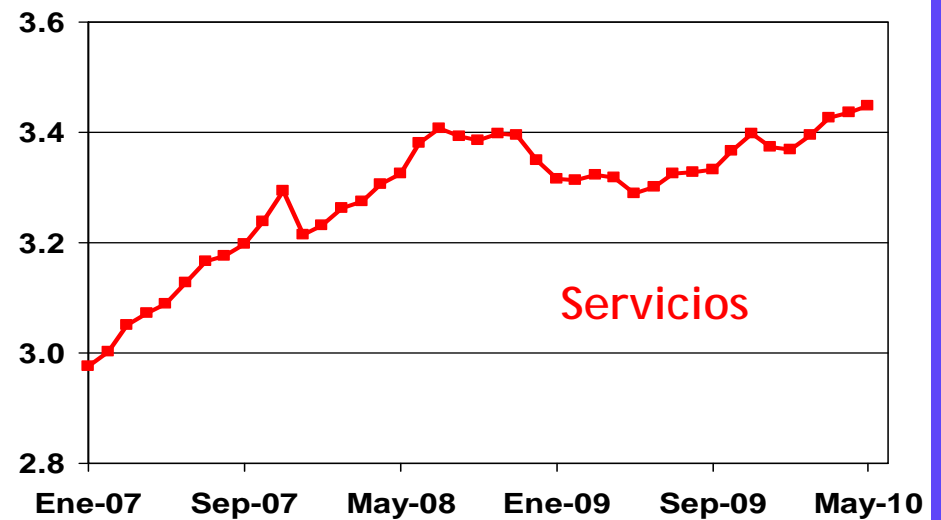
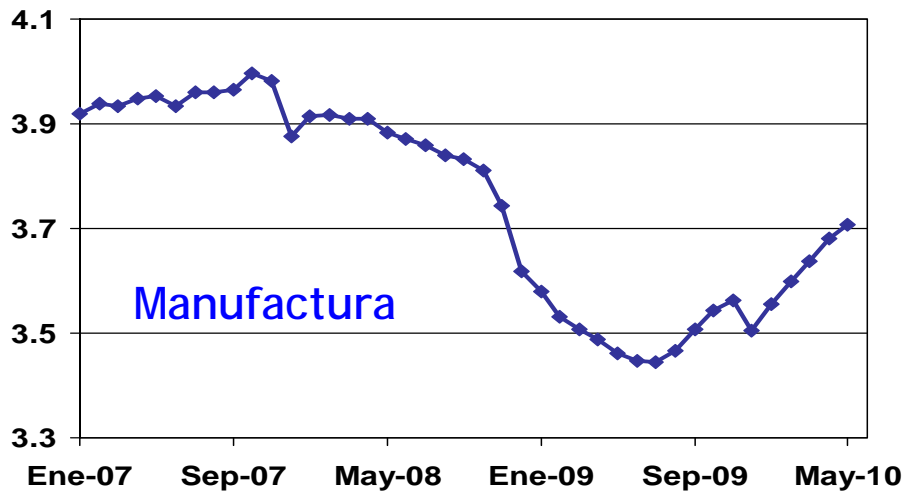


La caída de la masa salarial fue brutal, tanto por la caída del empleo como por el deterioro de la calidad de las remuneraciones.

La recuperación ha sido notable en los últimos meses, pero aun está 3.5% debajo del máximo alcanzado en julio del 2008.

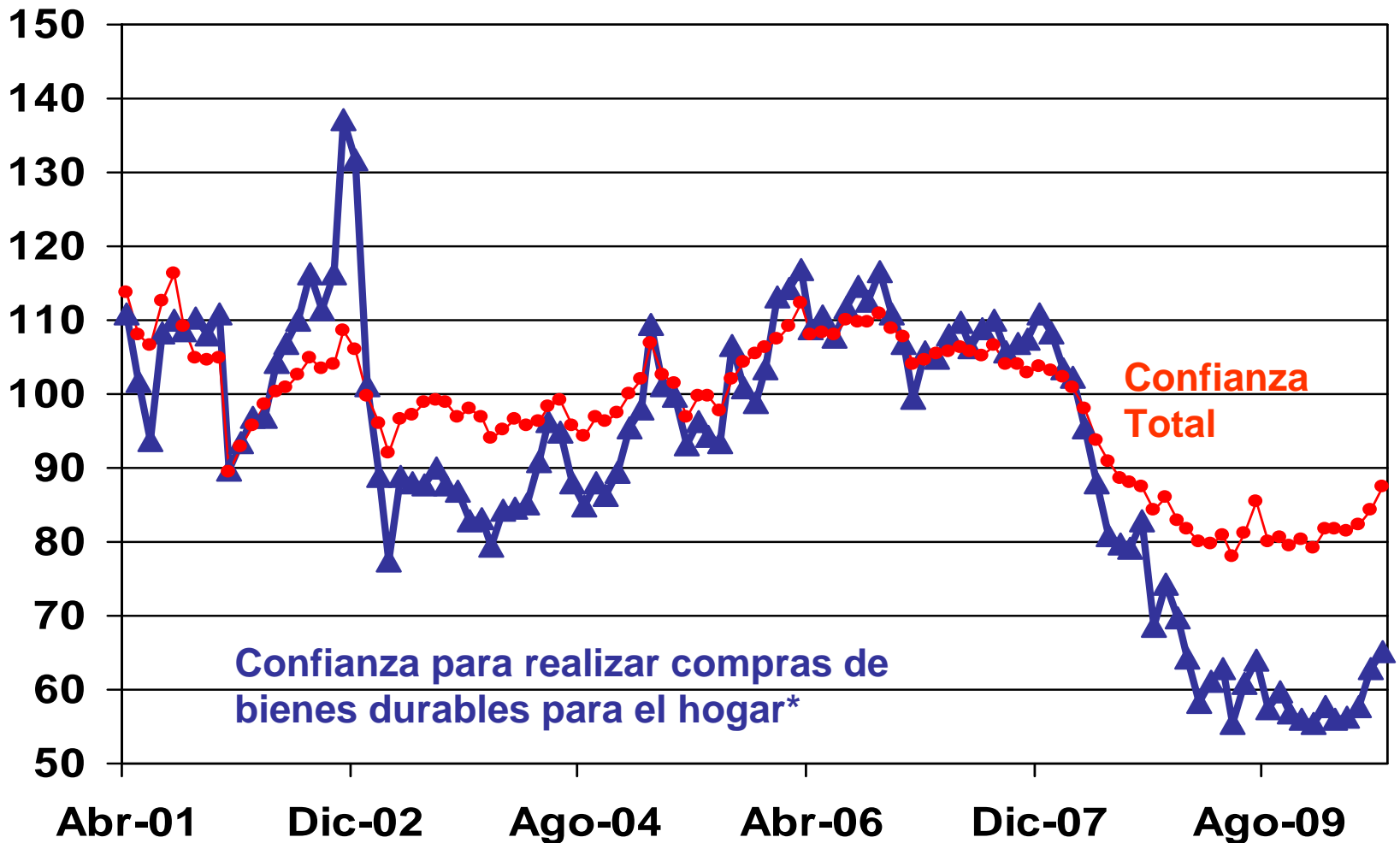
# México

## Trabajadores Asegurados al IMSS (miles, may-10)



# México

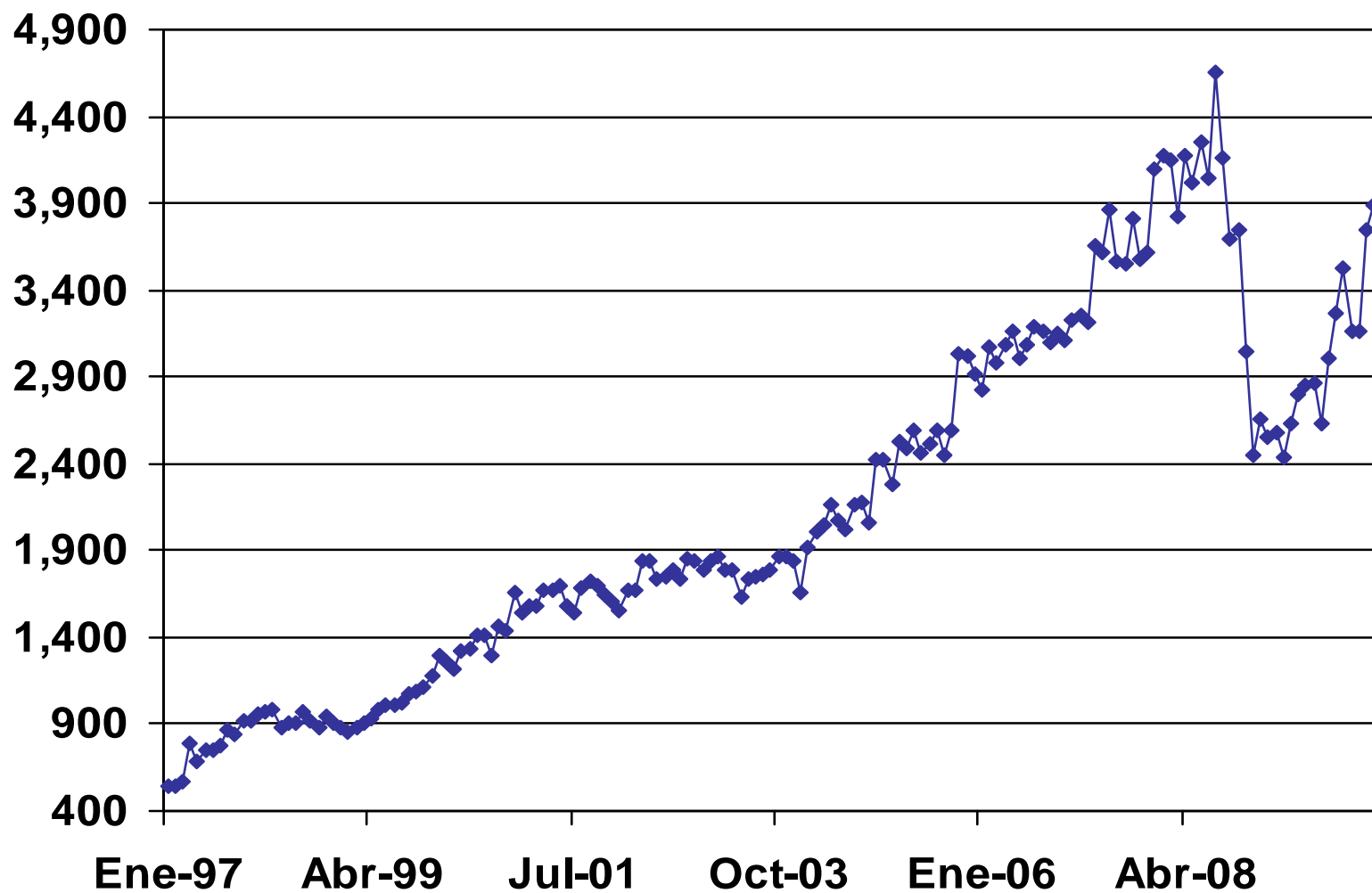
## Índice de Confianza del Consumidor (jun-10)



\*La pregunta específica de la encuesta es: Comparando la Situación Económica Actual con la de hace un año ¿Cómo Considera en el Momento Actual las Posibilidades de que usted o alguno de los integrantes de este hogar realice compras tales como muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etc.?

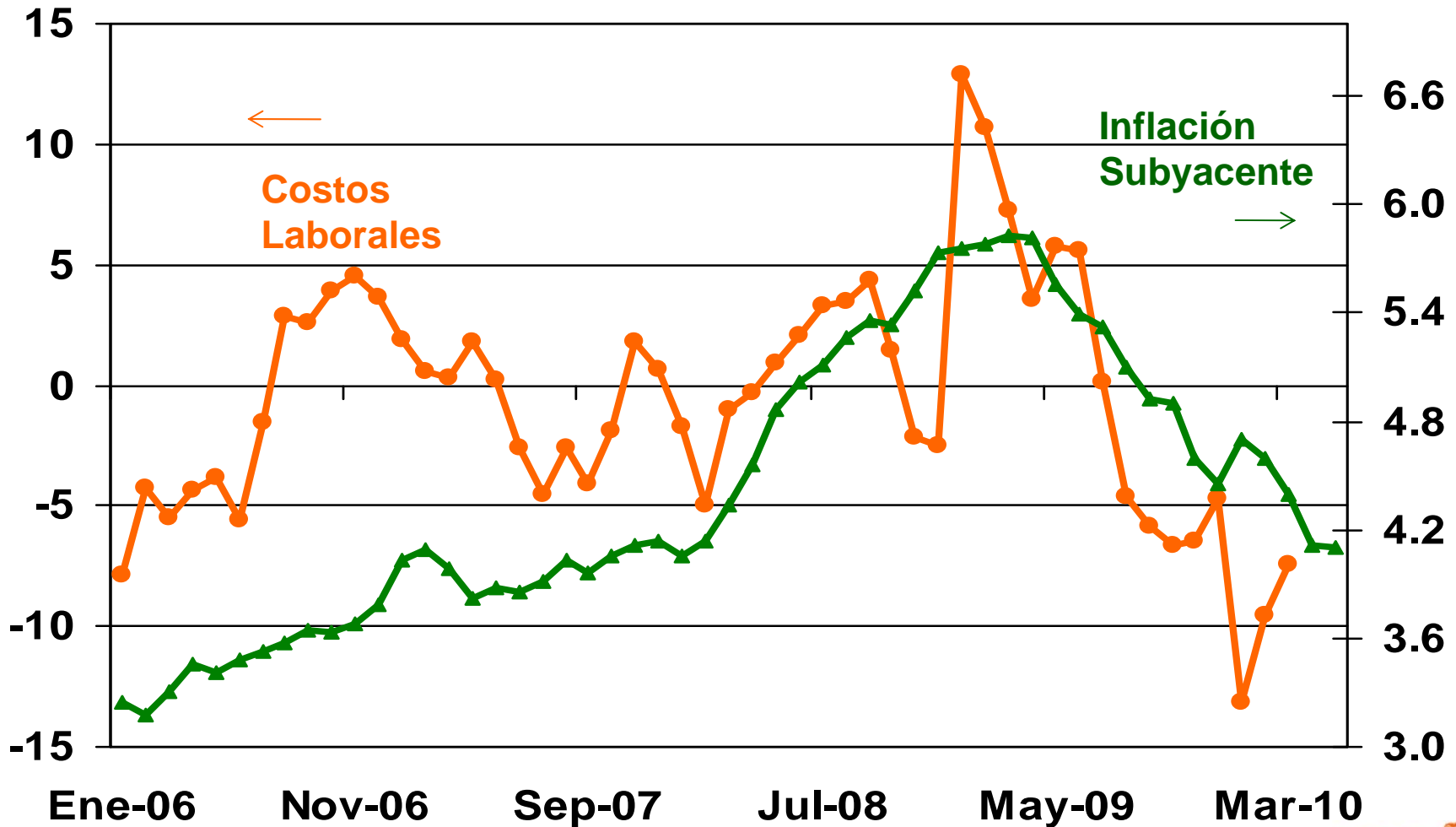


## Importaciones Bienes Consumo (millones de dólares, may-10)



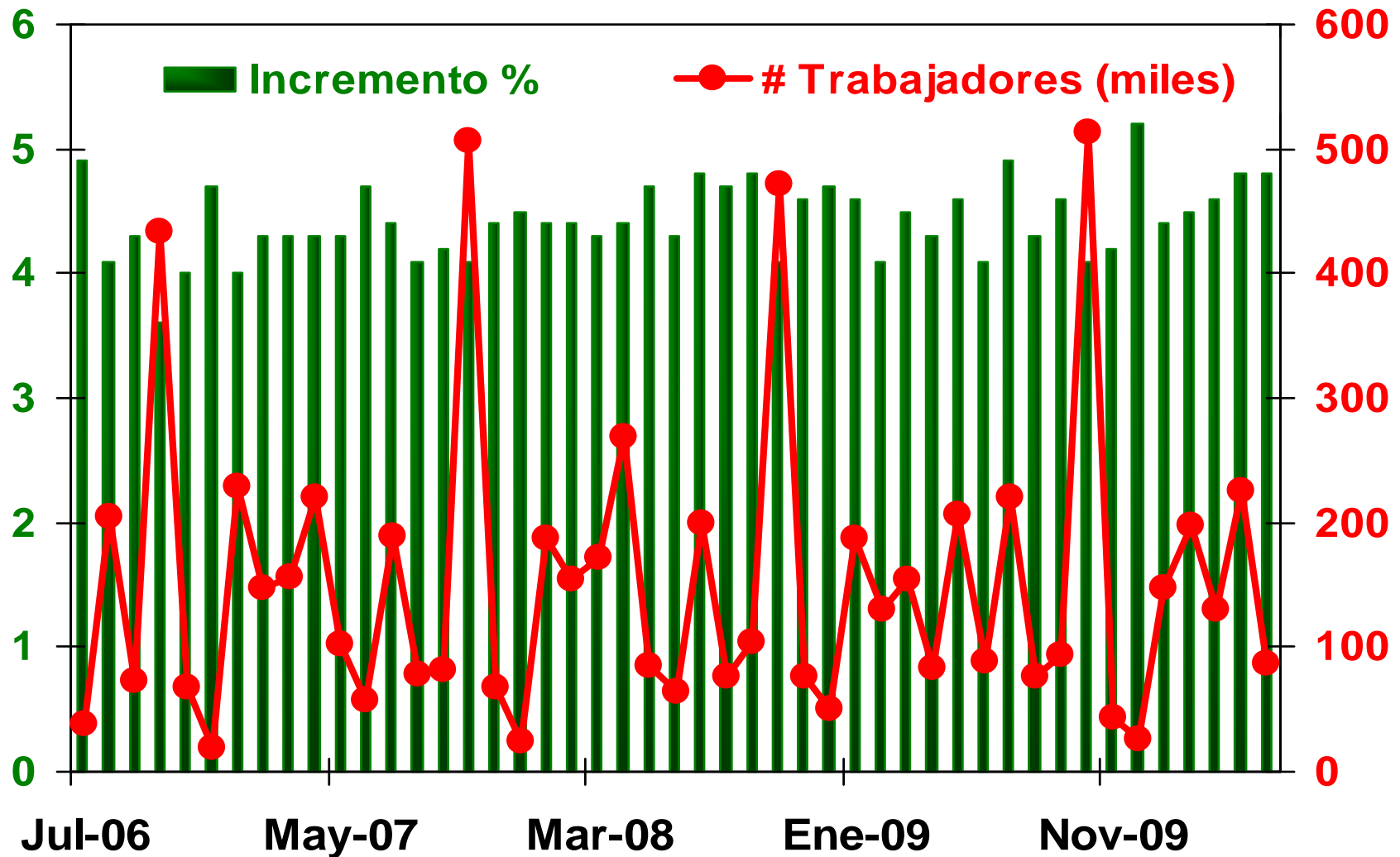
# México

## Costos Laborales Unitarios en Pesos (var. % anual, mar-10) vs Inflación Subyacente Anual (may-10)



# México

## Incremento Salarial Promedio y Número de Trabajadores Beneficiados (may-10= 4.8%)



- La debilidad del euro ha sido una señal direccional para los commodities.
- La postura procrecimiento de EU vs. La intención de corrección fiscal en Europa ha ayudado a detener la caída del euro. Persiste la debilidad operativa del acuerdo monetario.
- Los mercados de bonos han reaccionado positivamente ante un panorama de menores expectativas de crecimiento global e inflación.
- Los mercados accionarios se han ajustado a una perspectiva de crecimiento más modesta.



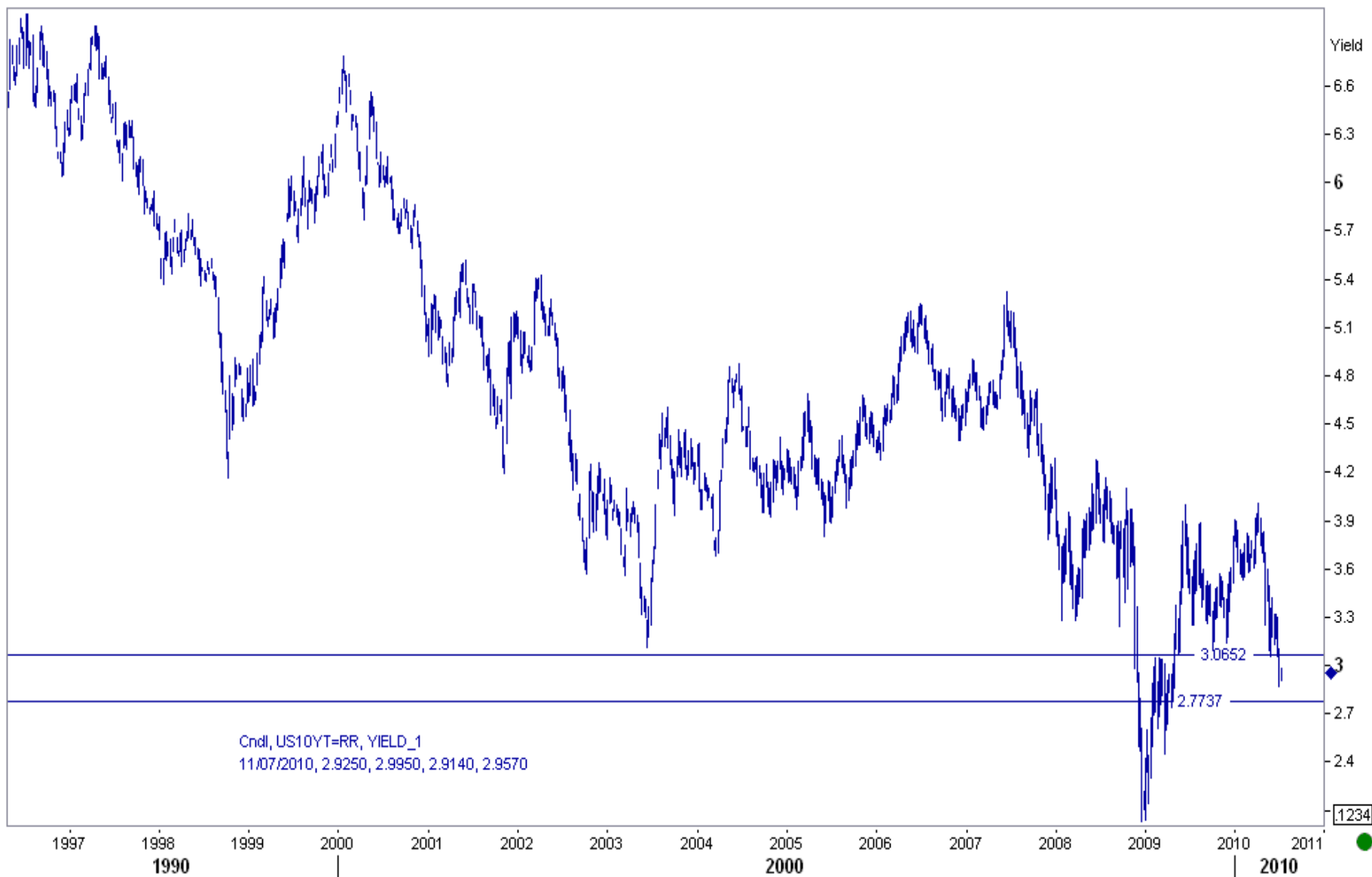
# Mercados

## Euro



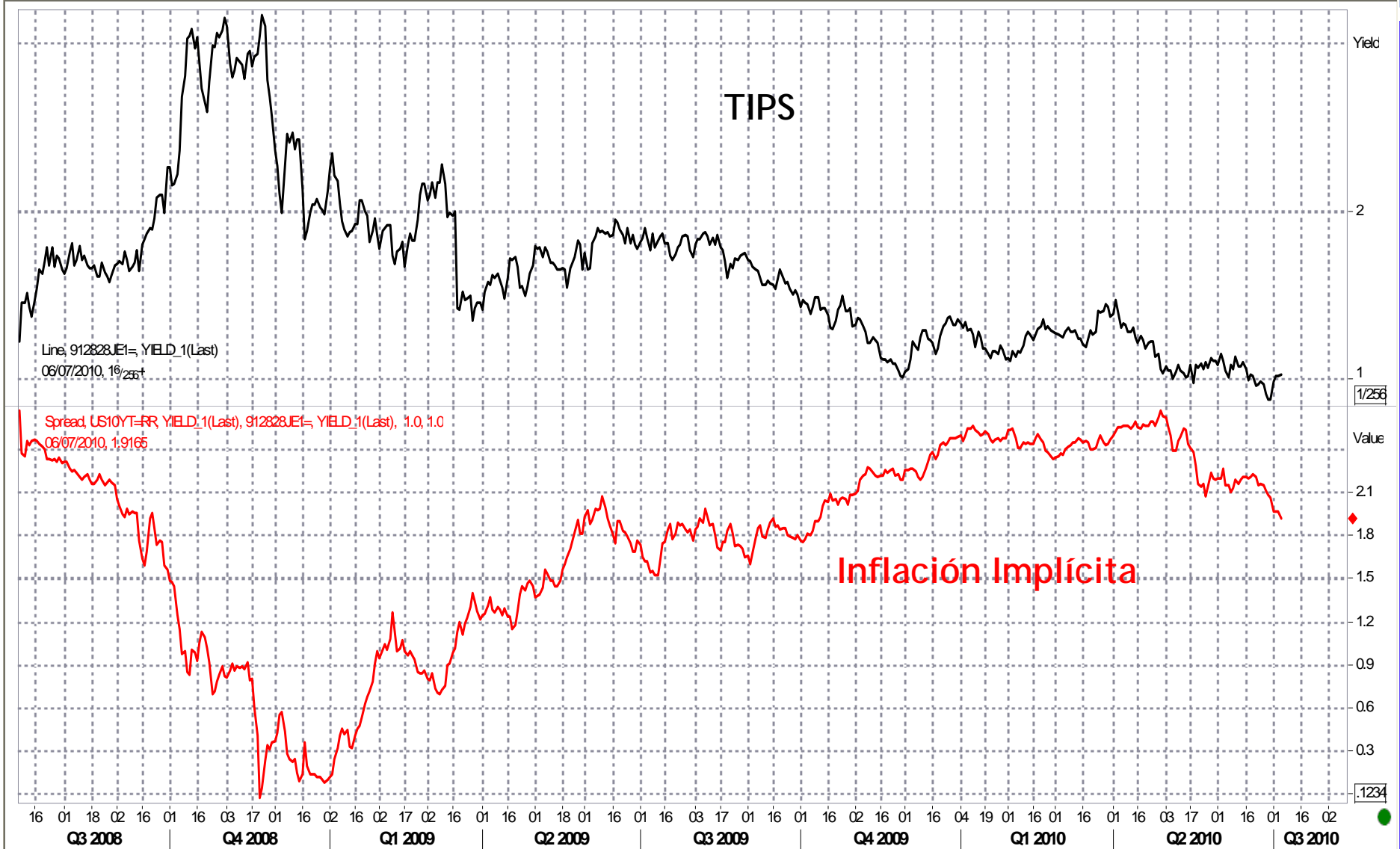
# Mercados

## Tasa de Bonos del Tesoro a 10 años



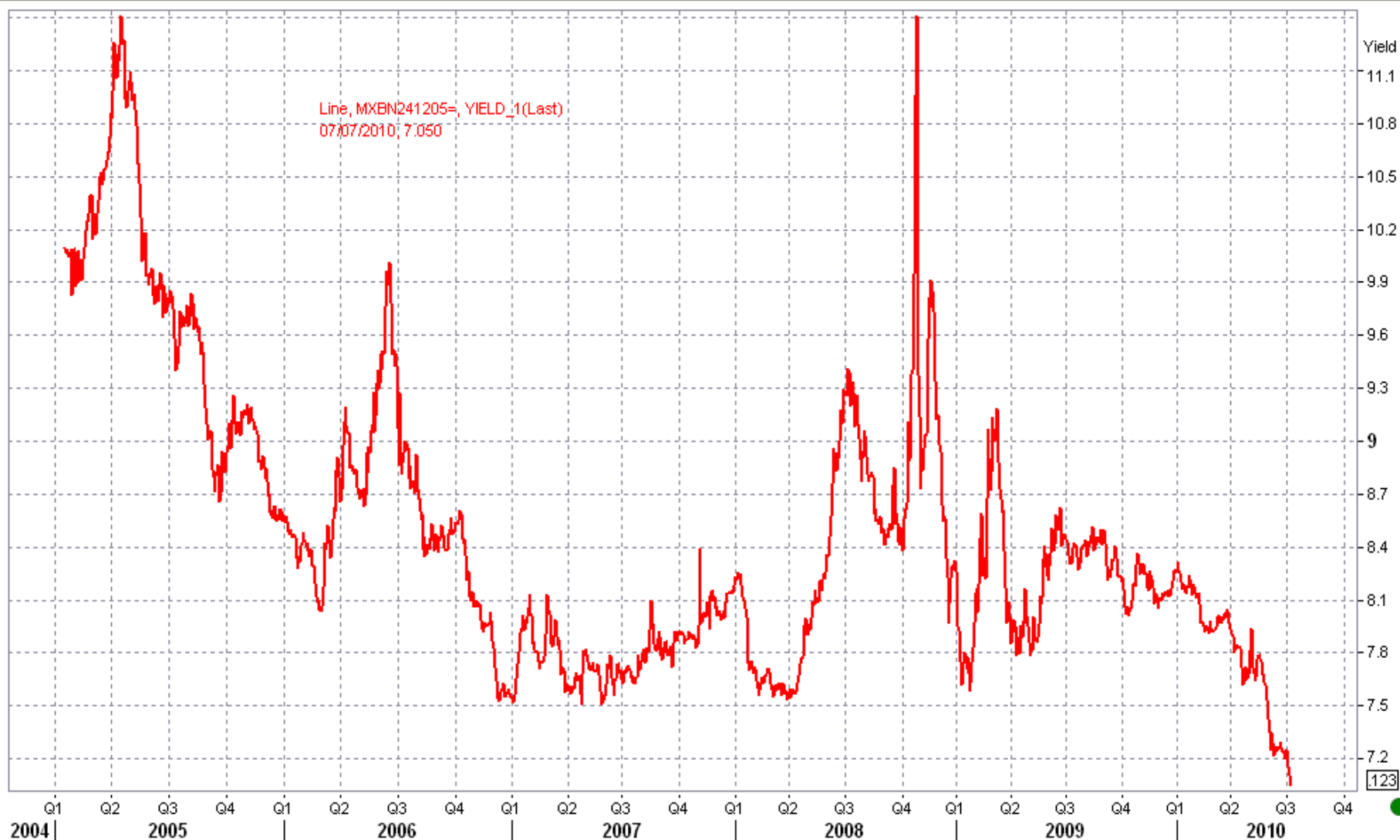
# Mercados

## TIPS 8 años e Inflación Implícita



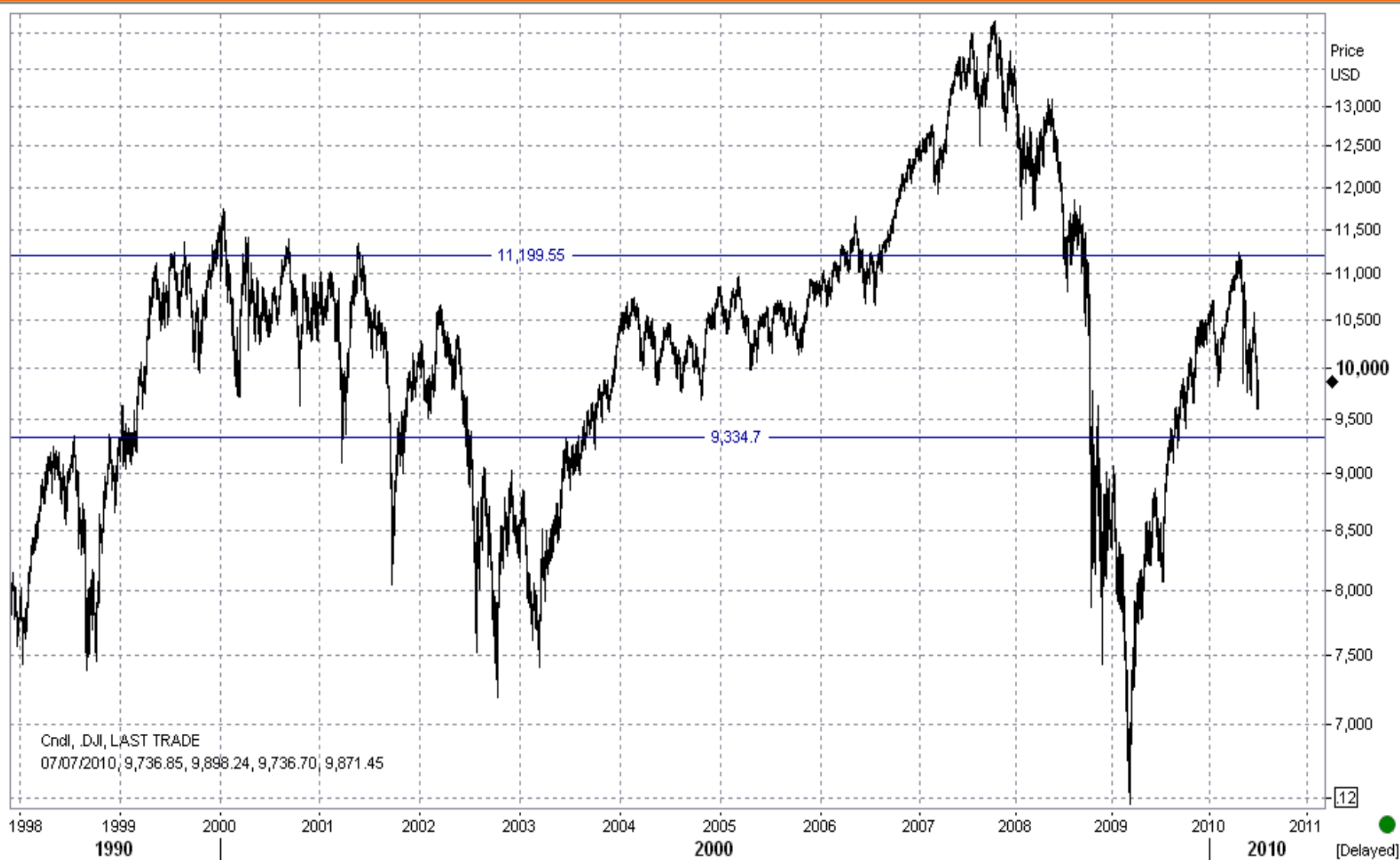
# Mercados

## Tasa Bono M 24



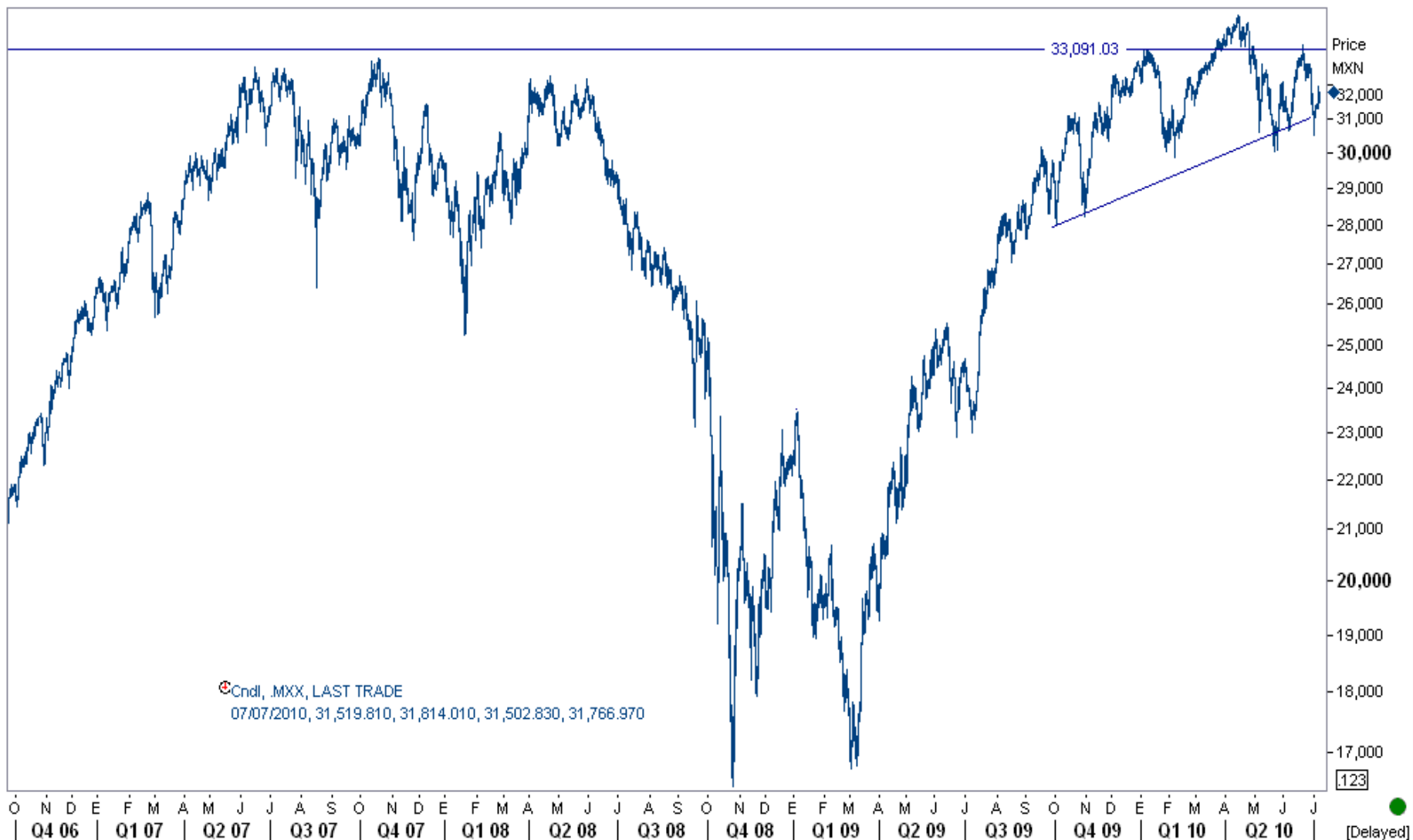
# Mercados

## Dow Jones



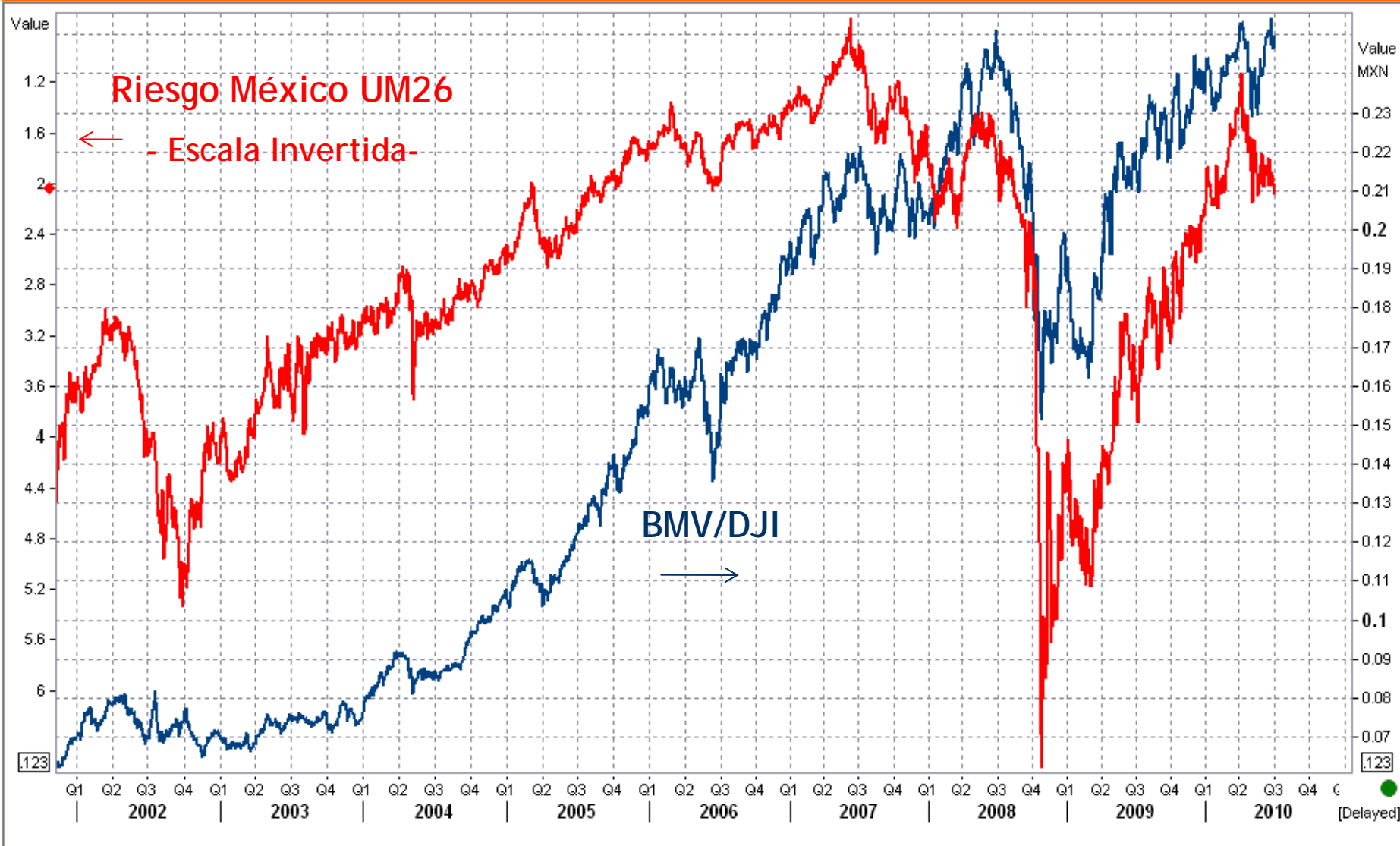
# Mercados

## Bolsa Mexicana



# Mercados

## Bolsa Mexicana dIls / DJI vs Riesgo México



*EconoFinanzas* fundamenta tus decisiones

[jgracia@econofinanzas.com](mailto:jgracia@econofinanzas.com)

Tels: (81) 8335 4755 y 01 800 83 02 200

# CONFERENCE CALL MENSUAL

## ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Carlos Rivera de la Mora, Director de Inversiones ING IMM  
Jesús Alberto Ballesteros, Portafolio Manager Renta Variable  
Salvador Galindo, Portafolio Manager Renta Fija

# Estrategias de Inversión

## ING-IMM

### PESOS

<b>Corto Plazo</b>	
0-6 meses	Subponderados
6-12 meses	Subponderados
<b>Largo Plazo</b>	
1-5 años	Neutral
5-10 años	Neutral
10-20 años	Neutral

### DÓLARES

<b>Corto Plazo</b>
Subponderados
<b>Largo Plazo</b>
Subponderados

### UDIS

<b>Corto Plazo</b>
Neutral
<b>Largo Plazo</b>
Neutral

### CORPORATIVOS

Sobreponderados

### TIPO DE CAMBIO

12.70 (cierre del 2010)

### RENTA VARIABLE

<b>Corto Plazo</b>
Sobreponderados
<b>Largo Plazo</b>
Sobreponderados