

Comentario Mensual

Finalmente cierra el año con importantes bajas en los mercados de capitales motivados por temores recesivos y la crisis en Europa, seguramente el evento de mayor relevancia durante el año. Lejos de resolverse la problemática en la zona, la economía continúa desacelerándose como resultado de los ajustes fiscales que comienzan a implementarse. Adicionalmente, los mayores costos financieros de países de la periferia, particularmente España e Italia, han puesto en riesgo su solvencia y aumenta la probabilidad de que la eurozona pudiese desintegrarse; o al menos cambiar significativamente su composición. Respecto a la banca europea, principal tenedor de deuda soberana, su salud está en duda lo que ha restringido significativamente el crédito a la región, limitando aún más las perspectivas económicas. En Estados Unidos, si bien las perspectivas económicas son más positivas que en Europa, los resultados "positivos" de los últimos meses se explican más por bajas exageradas en los pronósticos de crecimiento que a la fortaleza real de la economía. Los frenos que hemos venido mencionando a lo largo del año, para la economía de EEUU no sólo se mantienen, sino que quizás hayan aumentado.

Durante el mes los mercados de capitales globales registraron una nueva caída que resultó cercana al 3% medida en dólares. Nuevamente, el factor que explican lo anterior es una nueva decepción en cuanto a falta de acuerdo político en la eurozona para atacar de raíz el problema de solvencia de los algunos países que la conforman. Si bien los líderes de la zona acordaron a inicios de mes seguir buscando una mayor integración fiscal, los comentarios posteriores no apuntan a dicha dirección. Hacia cierre de mes, el Banco Central Europeo, reportó sus tenencias de deuda soberana que sorprendió a los analistas por su tamaño (€3 trío) y que explican en buena medida el regreso en las tasas de fondeo de España e Italia. Es muy posible que sin esta intervención del BCE, bancos de la zona hubiesen enfrentado problemas serios de liquidez y quizás corridas de depositantes. Es importante recordar que las tasas interbancarias alcanzaron su mayor nivel desde mediados del 2009 y los bonos S&P puso en revisión negativa a 15 países dentro de la eurozona, así como al fondo para la estabilidad europea. Sorprende que dentro de la lista se incluya a Alemania y otros 5 países que mantienen el AAA.

Mantenemos nuestra expectativa de que la economía global continuará su proceso de desaceleración, en nuestra opinión son demasiados los frenos que enfrenta el mundo, donde el más relevante es el ajuste fiscal que comienza a ser implementado en el mundo desarrollado. Mantenemos nuestra expectativa de crecimiento para la economía global del 3.5% para este año, y 3.0% para el 2012. Consideramos que el riesgo de este último estimado es a la baja y estará determinado principalmente por la posibilidad (en nuestra opinión baja) de que en los EEUU no se llegue a un acuerdo en el congreso respecto a su política fiscal. De no llegarse a acuerdos, y se llegasen a implementar los ajustes a gasto "en automático", es probable que EEUU se acerque a recesión (contra nuestro estimado de crecimiento para el 2012 del 1.8%. En cuanto a la zona euro y como resultado de los ajustes fiscales que se realizarán, esperamos una caída en crecimiento para el próximo año del 0.5%. China, principal motor de crecimiento en los últimos años, también verá moderarse su tasa de crecimiento, esperamos crezca a una tasa del 8.0% en el 2012; cerca de 1% menos a lo esperado para este año.

Los bonos del tesoro de los EEUU se mantienen como el principal refugio para los inversionistas, el nodo de 10 años continuó reduciendo su tasa, alcanzando 1.88%. Toda la curva de bonos del tesoro hasta los 20 años se mantiene con tasas reales negativas. Mantenemos nuestra opinión respecto a que los niveles de tasas en EEUU son insosteniblemente bajos y representan la más clara burbuja financiera resultante de las laxas políticas monetarias en ese país. Consideramos que las tasas locales mantienen su atractivo respecto a alternativas globales, sin embargo la posible presión en el mercado de treasuries, así como la gradual normalización en las políticas monetarias, nos mantienen cautelosos en cuanto al nivel de posicionamiento. La volatilidad reciente del tipo de cambio, así como el cambio de tendencia en la inflación reducen la posibilidad de mayor laxitud monetaria del banco central.

En cuanto a exposición a mercados accionarios, a pesar de nuestro cauteloso escenario económico, decidimos mantener la sobreexposición a los mercados de renta variable, hecho que se explica a valuaciones atractivas y a un mejor relativo respecto a otras clases de activos, particularmente deuda en mercados desarrollados. Es importante mencionar que el posicionamiento es reducido lo que refleja nuestras dudas respecto al escenario económico, particularmente el desenlace de la crisis en Europa.

Finalmente, por lo que respecta a tipo de cambio, incrementamos nuestra exposición al peso. Como comentamos anteriormente, los riesgos de desaceleración impactaron al peso, llevándolo a niveles superiores a nuestra propia expectativa para el cierre de año. Los amplios diferenciales de tasas, buena situación de balanza de pagos, así como el reciente debilitamiento sostienen

**** Benchmark**

Los índices que se utilizan para realizar las comparaciones son los siguientes:

ING/1: PIP Cetes 28D
 AMEX/MD: PIP Cetes 28D
 ING/30: PIP Cetes 91D
 ING/1E: 50% *PIP Cetes 28D + 50% *PIP Cetes 91D
 ING/30E: PIPG-Guber
 ING/BONO: 50% PipGfix10A+50%PIP-G-Fix5A

ING/GOB: PIPG-Fix 1A R
 INGCORP: Corpotrac
 ING/USD: PIP UMS Dólares 5ª Spot
 ING/CETE: PipCetes-28d
 ING/PC: IRT
 ING/PAT: IRT

ING Investment Management

Amsterdam
Tel: 31 20 563 87 98

Bruselas
Tel: 32 2 547 2178

Londres
Tel: 44 20 7767 1000

Nueva York
Tel: 1 646 424 6000

Asia
Tel: 852 2846 3935

Francia
Tel: 33 1 56 39 44 98

Alemania
Tel: 31 70 378 1107

Italia
Tel: 39 02 476 22 081

España
Tel: 34 91 598 012

Suiza
Tel: 41 22 787 1525

Luxemburgo
Tel: 352 40 6540 5656

Grecia
Tel: 30 210 3288 691

Hungría
Tel: 36 1 266 0328

Republica Checa
Tel: 420 2 510 91 713

Polonia
Tel: 48 22 820 5111

Dinamarca / Noruega
Tel: 31 70 378 1063

Austria
Tel: 39 02 4762 2991

Chile
Tel: 562 330 0617

Brasil
Tel: 55 11 3779 4846

Ciudad de México
Tel: 52 55 9177 1000

Perú
Tel: 511 411 9191

Otros países
fundinfo@ingim.com

INVESTMENT MANAGEMENT



Liberación de responsabilidad

Este documento ha sido elaborado por ING Investment Management (México) S.A. de C.V. (en lo sucesivo "D2IMM") D3) con la finalidad de proporcionar a sus clientes información financiera general relativa a sus fondos y los activos objeto de inversión en los que invierten; cualquier opinión o este documento constituye el punto de vista de los analistas profesionales de IIMM a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin previo aviso.
 El contenido del presente documento proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no se ofrece garantía alguna, ni representa una sugerencia para la toma de decisiones en materia de inversión.
 El inversionista debe tener en cuenta que los resultados históricos de los instrumentos financieros no garantizan resultados futuros. IIMM no asume ningún tipo de responsabilidad en caso de que el presente documento sea interpretado como recomendación de compra o venta de cualquiera inversión que en el mismo se mencionan.
 El inversionista interesado en invertir en los fondos de ING Investment Management México, deberá consultar el prospecto de información correspondiente para conocer todas las características de operación, administración, liquidación, etc. de cada fondo.
 Este documento no podrá ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin el permiso previo por escrito otorgado por IIMM.