

30 de noviembre de 2009



■ Boletín de Estrategia

## Horizonte Semanal

### ¿Qué está pasando en los mercados?

- En Estados Unidos (EU), dentro de las minutas de la reunión que tuvo la Reserva Federal (Fed) los días 3 y 4 de noviembre, se expone que la recuperación económica será de un ritmo lento, en la medida en que se prevé que el desempleo se mantendrá en niveles altos. Durante la reunión se discutió la posibilidad de que la salida de esta crisis fuera semejante a las dos previas, donde el mercado laboral tardó un poco más de lo esperado en recuperarse, aún cuando la demanda repuntó.
- En México, la agencia calificadora internacional *Fitch Ratings* recortó de "BBB+" a "BBB" el *rating* de la deuda soberana de México de largo plazo denominado en moneda extranjera, manteniendo la perspectiva en estable. De la misma forma recortó de "A-" a "BBB+" la calificación de la deuda mexicana de largo plazo denominada en moneda local, manteniéndole también la perspectiva en estable. *Fitch* argumentó que el aumento de impuestos para el 2010 no es suficiente para enfrentar la presión fiscal, a causa de una menor producción de petróleo y la debilidad económica del país.

## Nuestras estrategias recomendadas

### Mercado Accionario

Una vez más, la incertidumbre en los mercados internacionales afectó al mercado accionario, pues los comentarios relacionados con la reestructura de la deuda de dos firmas financieras en Dubai, provocaron la caída de los mercados emergentes; en una semana con poco volumen de operaciones ante la baja actividad en EU por el feriado de acción de gracias, que permitió que los precios bajaran con facilidad, ante la poca liquidez. Pese a que las economías han recuperado la senda del crecimiento, el caso Dubai nos indica que los mercados financieros globales aún están en peligro y habrá que tener en cuenta los próximos vencimientos de deuda que tienen que afrontar los países. Recomendamos comenzar a **acumular posiciones con cautela por debajo de los 28,500 puntos.**

### Mercado de Dinero

En la semana que termina el Banco de México determinó mantener en 4.50% la tasa de interés objetivo en 4.50%, tal y como se esperaba; por su parte, en la curva de largo plazo se generó cierta volatilidad debido a la noticia de retraso de pagos pronto a cumplir en Dubai; respecto a la inflación local, el dato mejoró las perspectivas del mercado y eso provocó ánimo en los plazos largos. Seguimos recomendando tener **60% de liquidez** y posicionarse con **40% en el largo plazo.**

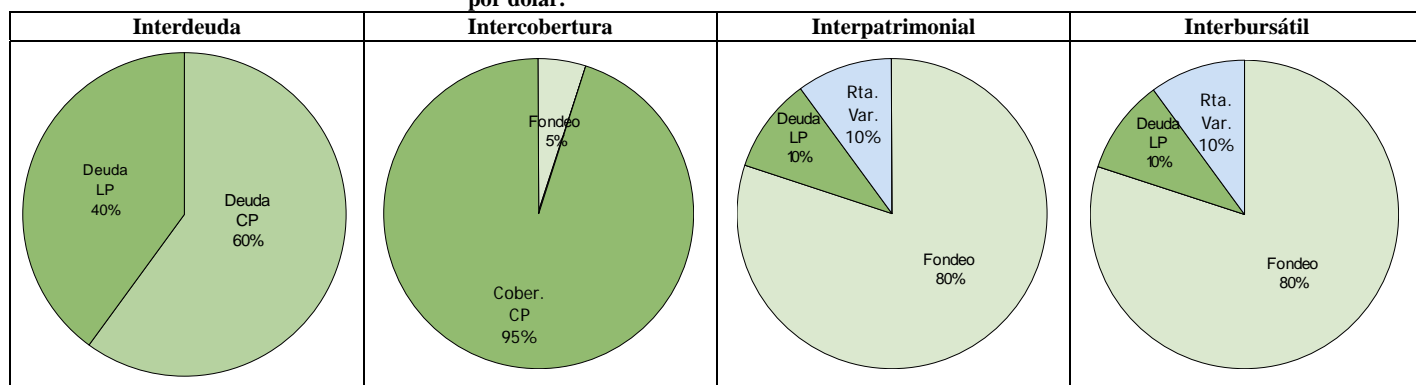
### Mercado Cambiario

Los mercados cambiarios volvieron a ser afectados por otra crisis de aparente suspensión temporal de pago de deuda, en esta ocasión en Dubai. En el caso del peso, éste pasó de mínimos de 12.82 a un cierre de 12.94 por dólar, después de que absorbió favorablemente la noticia de la agencia calificadora internacional *Fitch Ratings* de recortar el *rating* de la deuda soberana de México, y del superávit de la balanza comercial de octubre, de 96 MD. Creemos que el peso mexicano continuará con su tendencia de apreciación; por lo que, para esta semana esperamos la moneda local **oscile entre 12.80 a 13.10 pesos por dólar.**

### Portafolios de Inversión

¿Quiere saber más acerca de este producto?

Visite nuestra página de Internet  
[www.intercam.com.mx](http://www.intercam.com.mx) o  
llámenos a nuestro Centro  
de Atención Telefónica (CAT) al  
**5033-334 y 01-800-800-3334**



*¿Y usted que perfil de inversionista es? Consúltenos y conózcalo.*

*Un especialista le ayudará a elegir la estrategia de inversión que mejor se adapte a sus necesidades y objetivos.*

## Mercados financieros vuelven a ser golpeados por crisis de suspensión de pago en Dubai

Los mercados financieros internacionales vuelven a ser golpeados por otra crisis de aparente suspensión temporal de pago de deuda, ahora el epicentro es localizado en el Emirato Árabe Dubai, que cuenta con una población de 2.30 millones de habitantes y un Producto Interno Bruto (PIB) estimado en 75,000 millones de dólares (MD). Su deuda se estima en aproximadamente 90,000 MD (112.50% del PIB), en México esta razón representa cerca del 38% del PIB.

La producción de petróleo de ese Emirato es de sólo 240,000 barriles diarios, y su economía está concentrada en el sector servicios, principalmente turismo de alto nivel, y en el sector inmobiliario; en los últimos meses se ha registrado una fuerte desaceleración de la actividad, impulsando a una caída importante en los precios de los bienes inmuebles.

En esta historia de grandes construcciones faraónicas a través de la agencia inmobiliaria Nakheel, entre cuyos proyectos está una isla en forma de palma en el Golfo Pérsico, se tiene la carga de la deuda a bancos, casas de inversión y contratistas desarrolladores externos. Los principales bancos que figuran entre los colocadores de deuda del Emirato son de países como Reino Unido, Francia, Alemania, Países Bajos, Suiza, Austria o Bélgica. Creemos que los bancos europeos terminaron con sus hojas de balance muy debilitados.

Debido a lo anterior, el gobierno de Dubai anunció que llevará a cabo una reestructuración de la mayor empresa pública del emirato, Dubai World (que cotiza en el mercado accionario de EU); por lo

cual, ha pedido una moratoria hasta el 30 de mayo del 2010 para el pago de la deuda.

Un impago podría justificarse en el caso de que Dubai no genere suficientes flujos de caja para hacer frente a sus compromisos financieros, ante la caída de la actividad inmobiliaria y la desaceleración de los sectores del comercio y el turismo; debido, nuevamente, a que el dólar estadounidense se fortaleciera frente a una canasta de divisas, como el euro que después de cotizarse en 1.5134 por unidad, finalizó en 1.4982 dólares.

El caso Dubai dio nuevamente origen al movimiento *fly to quality*, o vuelo hacia la calidad, en los mercados de bonos, que recuerda a los peores episodios de la crisis *subprime* en EU. De esta manera, el rendimiento del bono estadounidense a 10 años descendió (alza en precio), de 3.37% el 20 de noviembre, a 3.21% actual.

La noticia de Dubai impactó al alza a los *Credit Default Swaps* de esa región; con lo que, el índice pasó de 440.00 puntos a 534.80 unidades, lo que indica que subieron los costos de seguro contra un probable default de deuda, extendiendo sus efectos negativos sobre el resto de los mercados (cambiario, accionario y de bonos).

El mercado de bonos en pesos vivió dos episodios, uno inducido por el elevado diferencial de tasas de interés entre México y EU; y el segundo por el efecto *fly to quality* derivado de la crisis en Dubai.

A pesar de la crisis en Dubai, creemos que continuarán los factores que han inducido a los mercados accionarios al alza, pero ahora de forma más moderada. Estos factores son: la recuperación gradual de la actividad económica en EU, un nivel bajo de tasas de interés de corto plazo en EU; y la debilidad del dólar estadounidense que está llevando a controles de capital en Brasil, donde el gobierno impuso un impuesto sobre las transacciones de ADRs.

## Indicadores y Pronósticos

MEXICO	4T08	2008	1T09	2T09	3T09	4T09e	2009e
PIB %	-1.65	1.38	-7.92	-10.10	-6.19	-1.76	-6.49
PIB Industrial %	-4.26	-0.57	-9.50	-10.95	-6.62	-4.29	-7.84
Exportaciones %	-8.78	1.61	-20.30	-24.97	-25.70	7.92	-15.76
	Dic-08	Sep-09	Oct-09	Nov-09e	Dic-09e	Ene-10e	Feb-10e
INPC General % (12M)	6.53	4.89	4.62	4.11	3.89	4.62	4.79
INPC Subyacente % (12M)	5.73	4.91	4.90	4.46	5.07	5.04	4.90
Cetes 28 días (fin de periodo)	8.01	4.49	4.51	4.51	4.50	4.49	4.50
M10	7.73	8.44	8.07	7.87	7.78	7.98	7.97
USD/MXN (fin de periodo)	13.83	13.49	13.20	12.93	13.03	13.14	13.14
Precio Petróleo	33.15	64.10	69.24	72.64	75.60	72.63	69.88
IPC (fin de periodo)	22,380.22	29,432.24	28,646.03	31,000.00	32,300.00	31,800.00	32,700.00
ESTADOS UNIDOS	4T08	2008	1T09	2T09	3T09	4T09e	2009e
PIB %	-6.30	1.11	-5.50	-0.70	2.80	3.00	-0.10
	Dic-08	Sep-09	Oct-09	Nov-09e	Dic-09e	Ene-10e	Feb-10e
Libor 3 meses (fin de periodo)	1.43	0.29	0.28	0.25	0.30	0.35	0.40
Fondos Federales	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25	0.00-0.25
EUR/USD (fin de periodo)	1.40	1.46	1.47	1.51	1.53	1.55	1.57
Dow Jones (fin de periodo)	8,776.39	9,712.28	9,712.73	10,350.00	10,840.00	10,600.00	10,850.00
S&P 500 (fin de periodo)	903.25	1,057.08	1,036.19	1,120.00	1,170.00	1,150.00	1,180.00

## Calendario de Eventos Económicos

30	Diciembre 1	2	3	4
<b>Estados Unidos</b> Índice PMI de Chicago (nov) <b>México</b> Agregados monetarios y actividad financiera (oct) Finanzas públicas (oct)	<b>Estados Unidos</b> Gasto en construcción (oct) ISM Manufactura (nov) Ventas de autos (nov) <b>México</b> Remesas (oct) Encuesta del Banco de México al sector privado	<b>Estados Unidos</b> Inventarios de petróleo (27/11) <b>México</b> Indicadores del sector manufacturero (nov)	<b>Estados Unidos</b> Solicitudes de seguro por desempleo (28/11) Índice de costo de empleo (4T09) Productividad no agrícola (rev. 3T09) ISM Servicios (nov) <b>México</b> Índices del IMEF (nov)	<b>Estados Unidos</b> Tasa de desempleo (nov) Nómina no agrícola (nov) Pedidos de fábrica (oct) <b>México</b> Confianza del consumidor (nov)
7	8	9	10	11
<b>Estados Unidos</b> Crédito al consumidor (oct) <b>México</b> Indicadores compuestos: adelantado y coincidente (sep)		<b>Estados Unidos</b> Inventarios de petróleo (04/12) Inventarios mayoristas (oct) <b>México</b> Balanza comercial (rev. oct) Inflación al consumidor general y subyacente (nov)	<b>Estados Unidos</b> Solicitudes de seguro por desempleo (05/12) Balanza comercial (oct) Finanzas públicas (nov)	<b>Estados Unidos</b> Precios a la importación y a la exportación (nov) Ventas minoristas (nov) Sentimiento consumidor Michigan (prel. dic) Inventarios de negocios (oct) <b>México</b> Inversión fija bruta (sep)