

SEMANA DEL 17 AL 21 DE ENERO DE 2011

DiMe ANÁLISIS

AÑO 10 No.02

ENTORNO EXTERNO

**ECONOMÍA DE EU HA
MOSTRADO UN MEJOR
DESEMPEÑO**

Con relación al análisis de coyuntura de la economía estadounidense (EU), sobresale que ésta ha mostrado un mejor desempeño del esperado por los analistas, meses atrás. Así, el informe más reciente sobre la actividad productiva del Banco Central (FED) conocido como *Beige Book*, trazó un panorama económico un tanto más optimista, apoyado por el avance de la manufactura, el comercio y los servicios financieros, ello ha motivado a pensar que la Fed no anunciará un nuevo programa de recompra de bonos (QE3), que actualmente es por 600 MMD (QE2) el cual finaliza en junio de 2011.

**BEIGE BOOK: MERCADO
LABORAL MEJORA
MARGINALMENTE**

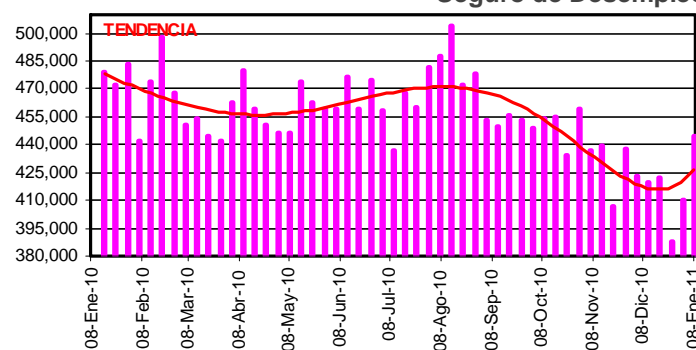
El informe señala que el mercado laboral mostró indicios de mejoría a lo largo de ese país. Sin embargo, el sector inmobiliario y las condiciones para el otorgamiento de créditos, aún se consideran un obstáculo para la recuperación. Según la publicación, los costos de las materias primas se elevaron, pero los productores sólo pudieron traspasar una pequeña parte de las alzas a los precios.

**SOLICITUDES POR DESEMPLEO
AUMENTAN POR
ESTACIONALIDAD**

Otros indicadores publicados, son las solicitudes de seguro por desempleo que fueron de 445 mil (Esperado 405 mil), llegando a su nivel más alto desde octubre. Ello se explica por el efecto vacacional de diciembre, lo relevante es que se dio el menor nivel de reclamos continuos de 3.88 millones en más de un año.

Último Dato al 8 de Enero 2011: 445,000

EU: Solicitudes Semanales de Seguro de Desempleo



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: US Department of Labor

**RECIOS AL CONSUMIDOR
AUMENTAN 0.50% MÁS DE LO
ESTIMADO**

Los precios al consumidor en diciembre subieron 0.50%, mayor al estimado de 0.40%, ello impulsado por incrementos en el precio de la gasolina, servicios médicos, entre otros, destaca que los precios de los alimentos contabilizaron una baja de -0.10% con respecto al mes anterior. A tasa anual, los precios al consumidor registraron un alza de 1.40%, tras un registro en noviembre de 1.10%, mientras que los precios al consumidor subyacente subieron a tasa anual de 0.60%, tras una lectura en noviembre de 0.10%.

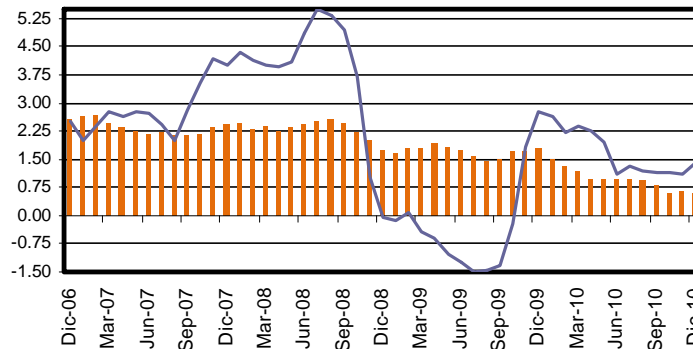
Último Dato a Diciembre 2010:

Subyacente: 0.60

General: 1.40

EU: Inflación de Precios al Consumidor

Var. % Últimos 12 Meses



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: Bureau of Labor Statistics

■ IPC Subyacente
— IPC General

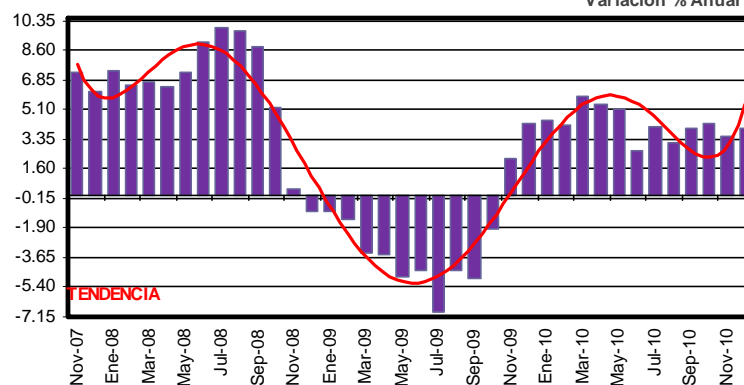
PRECIOS AL PRODUCTOR SUBEN EN DICIEMBRE

Los precios al productor en diciembre subieron 1.10%, mayor al estimado de 0.80%, registrando su nivel más alto en 12 meses, ello impulsado por fuertes incrementos en los precios de *commodities* y otros alimentos como la soya y el maíz en los últimos meses. A tasa anual, registraron un alza de 4.00%, tras un registro en noviembre de 3.50%, mientras que los precios al productor subyacente, subieron a tasa anual de 1.30%, tras una lectura en noviembre de 1.20%.

Último Dato a Diciembre 2010: 4.00

EU: Índice de Precios al Productor

Variación % Anual



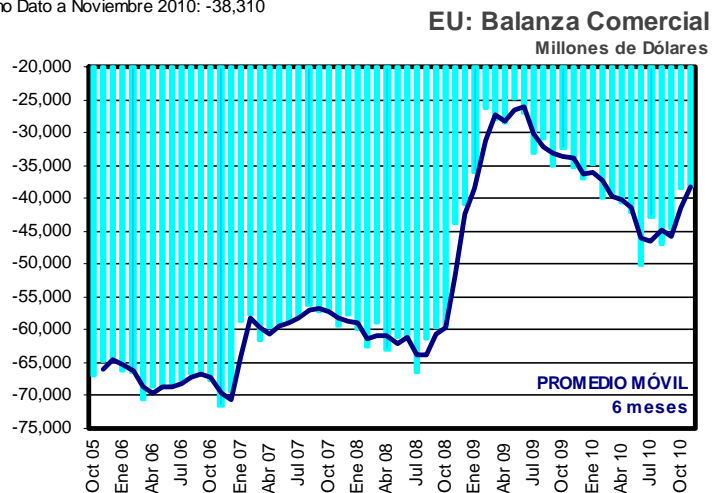
Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: Bureau of Labor Statistics

DÉFICIT COMERCIAL MÁS ALTO DESDE 2008

En noviembre, el déficit de Balanza Comercial fue de 38,300 millones de dólares (MD), el cual resultó mejor al estimado de 40,000 MD, ello en medio de la debilidad del dólar, que ha impulsado positivamente a las exportaciones que sumaron 159,600 MD, esta es la cifra más alta registrada desde agosto de 2008.

Último Dato a Noviembre 2010: -38,310

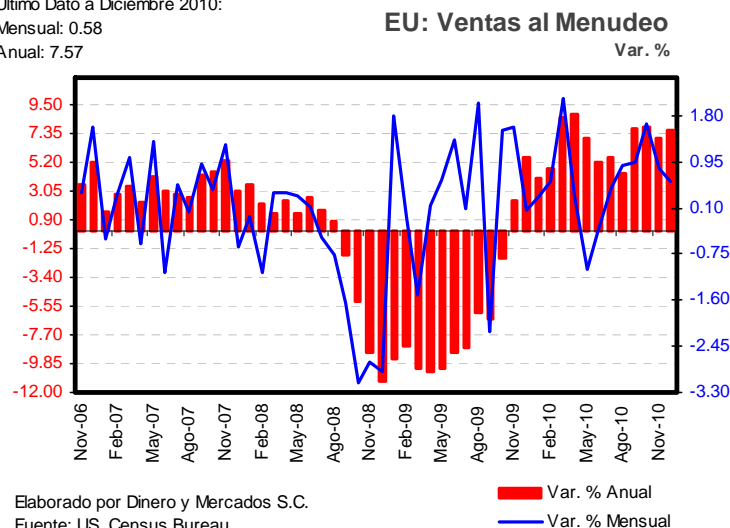


Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: Census Bureau

**VENTAS MINORISTAS CRECEN
MENOS DE LO ESPERADO EN
DICIEMBRE**

Las ventas minoristas subieron 0.60% en diciembre, un crecimiento que está por debajo del avance del 0.80% que esperaban los analistas, excluyendo la venta de autos se ubica en 0.50% también por debajo al esperado por el consenso, aún así el dato es favorable, señalando que el consumo (que representa el 70.0% del PIB), sigue recuperándose. Durante 2010 las ventas crecieron 6.60%, revirtiendo dos años de contracción y registrando su mayor avance porcentual en más de una década.

Último Dato a Diciembre 2010:
Mensual: 0.58
Anual: 7.57



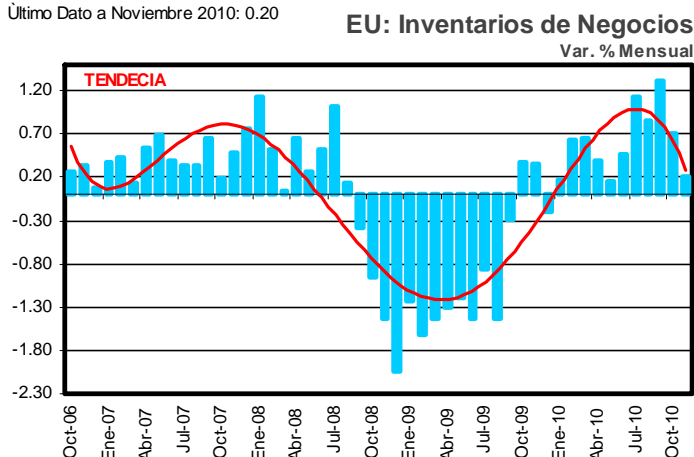
**CONFIANZA DEL CONSUMIDOR
72.70 PTS.**

El índice de confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, se ubicó en la primera quincena de enero en 72.70 puntos, por abajo de la estimación del mercado 75.50 unidades y tras un avance en diciembre de 74.50 puntos.

INVENTARIOS DE NEGOCIOS SUBEN 0.20%

Los inventarios empresariales registraron en noviembre, una alza de 0.20%, crecimiento menor al 0.70% esperado por el mercado, sin embargo, pensamos que ello obedece a la expectativa de un incremento en ventas hacia el final de año 2010.

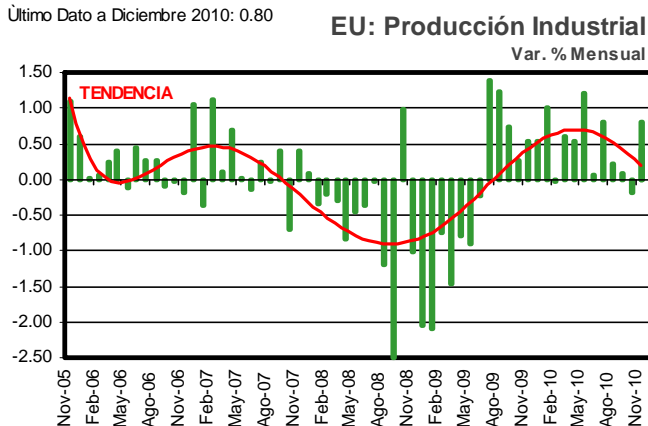
Último Dato a Noviembre 2010: 0.20



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL AUMENTA 0.80% EN DICIEMBRE

En diciembre la producción industrial subió 0.80%, tras un avance de 0.30% en noviembre, que se da en medio de una recuperación en la producción de servicios públicos. Al mismo tiempo el sector manufacturero registró un comportamiento favorable, el mercado esperaba un alza de 0.40%. Con respecto al mismo mes del año anterior, la producción industrial creció 5.90%.

Último Dato a Diciembre 2010: 0.80

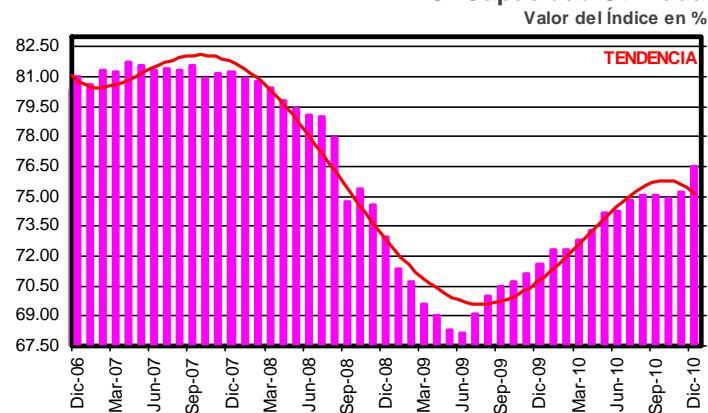


CAPACIDAD UTILIZADA SUBE MÁS DE LO ESPERADO

En el último mes del año, la capacidad utilizada de las empresas fue de 76.00%, ligeramente mayor a una esperada de 75.60% y tras un registro en noviembre de 75.40%, lo que revela la aceleración en la recuperación económica.

Último Dato a Diciembre 2010: 76.50

EU: Capacidad Utilizada



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: Federal Reserve

BCE MANTIENE SIN CAMBIOS TASA

En el ámbito de la economía internacional, sobresale que el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su tasa de interés de referencia sin cambios, en el nivel mínimo histórico de 1.00% en donde ha permanecido por 21 meses consecutivos.

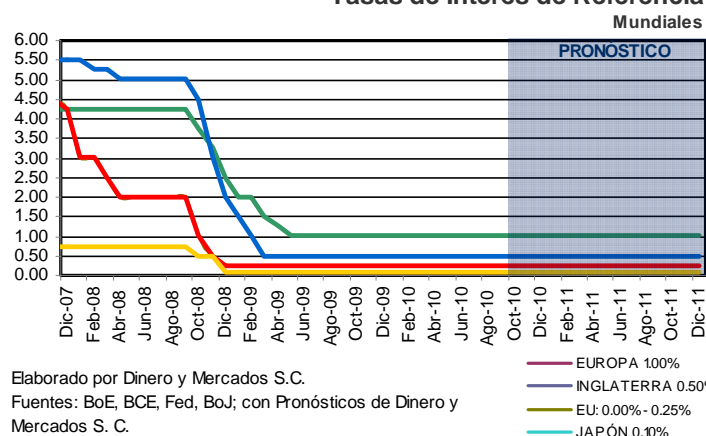
SE CREE QUE SUBIRÁ LA TASA EN EL 4T11

Lo relevante es que el consenso de los analistas, estima que el BCE elevará sus tasas en el cuarto trimestre de este año. La inflación en la zona euro se aceleró a 2.20% en diciembre, por encima del objetivo del banco central de una inflación no mayor a 2.00%. Por su parte, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés sin cambios en 0.50% y su programa de compra de bonos en 200 mil millones de euros (315 MMD).

MANTENEMOS SIN CAMBIOS ESTIMACIONES

Nuestras estimaciones de tasas de interés de referencia de las principales economías desarrolladas, las seguimos manteniendo sin cambios a lo largo de 2011.

Tasas de Interés de Referencia



EN LA ZONA EURO

Con relación a la crisis financiera en la zona euro, sobresale que la Comisión Europea está considerando duplicar el monto del fondo de rescate de 750 mil millones de euros.

PIB ALEMANIA 3.06%

Alemania registro durante el 2010, un crecimiento del PIB de 3.06% anual, ello en medio de un significativo incremento de las exportaciones y un avance discreto de la demanda interna.

RESERVAS INTERNACIONALES DE CHINA EN 2,850 BILLONES DE DÓLARES 2010

En China, el Banco Central reportó que las reservas internacionales aumentaron 199 mil millones de dólares (MMD) en el 4T10, para ubicarse al final de 2010 en 2,850 billones de dólares (en México las reservas internacionales suman 116 MMD). China por séptima vez en el último trimestre; subió en 0.50% el coeficiente de reservas de depósito a la banca, para ubicarlo en 19.5%, éste es el máximo histórico y el objetivo es detener el sobrecalentamiento económico que está afectando el nivel de precios.

CAMBIOS EN LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO

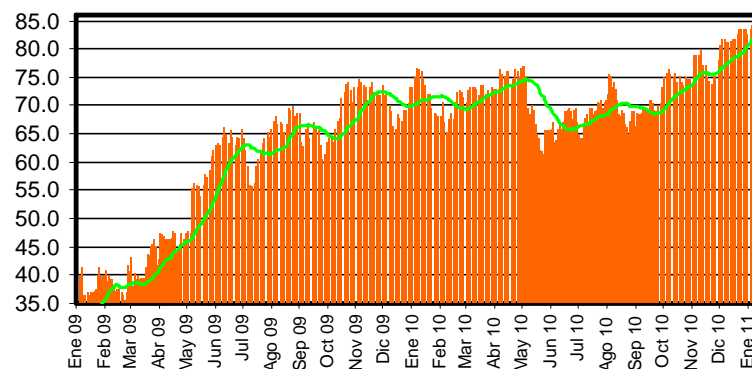
Los precios del petróleo tipo WTI y mezcla mexicana registraron un avance semanal de 3.77% y 3.07% respectivamente, al cerrar en 91.37 y 85.43 dólares por barril, en ese orden, ello en medio de diversos factores: un panorama económico un tanto más optimista en EU; el sistema Trans-Alaska comisionado de proveer el 15% de las necesidades de crudo a EU, el cuál fue cerrado por una fuga; a ello se suma el incremento en la demanda por combustibles de calefacción, explicado por factores climatológicos en EU y Europa.

SE ESTIMA QUE CONTINUARÁ EL ALZA

Hay estimaciones de algunas corredurías, señalando que el precio del petróleo continuará con su tendencia de alza y lo ubican hacia la región de 110 dólares por barril hacia el final del año. Nuestra estimación es más conservadora y lo esperamos en 98 dólares por barril hacia esa fecha.

Último Dato al 13 de Enero 2011: 85.43

Precios del Petróleo Mezcla Mexicana



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: PEMEX

— Precio del Petróleo
— Promedio Móvil 30 días

ENTORNO DOMÉSTICO

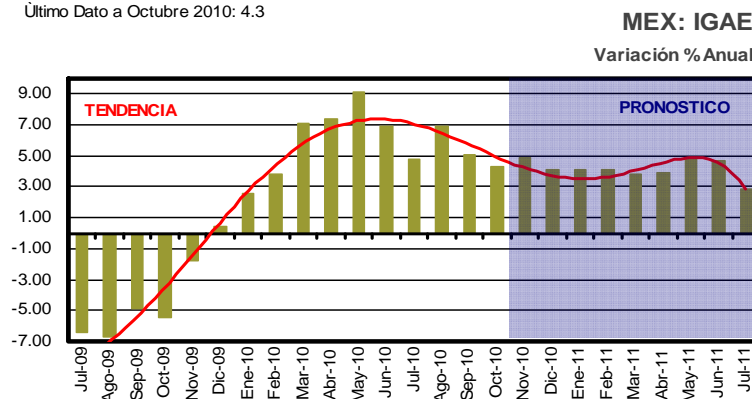
SIGUE AVANZANDO ECONOMÍA LOCAL

Mejoran los indicadores de la actividad productiva en México. En octubre, la economía creció 0.48% a tasa mensual y 4.30% anual, ello de acuerdo al Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) que es una aproximación del PIB, ligeramente superior a nuestra estimación de 4.10% y el consenso de Infosel de 3.80%.

IGAE SUBE 4.30% EN OCTUBRE, POR SUBSECTORES:

El sector servicios creció un 4.40% interanual, el sector manufactura creció 3.70%, y el volátil sector de la agricultura aumentó 1.30%. Estimamos que el crecimiento de la economía en 2010 fue de 5.50% con un crecimiento del 4.00% durante el 4T10. Con nueva información revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento del PIB de 2011 a 4.20%, en lugar de nuestro anterior pronóstico de 3.80%, en medio de un mayor crecimiento en la economía de EU y la demanda interna. Para 2012, nuestra previsión de crecimiento del PIB se mantiene sin cambios en 4.20%.

Último Dato a Octubre 2010: 4.3



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: INEGI, con pronóstico de Dinero y Mercados S.C.

PRODUCCIÓN AUTOMOTRIZ ALCANZA NUEVO RÉCORD

En el último mes del año 2010, la producción automóbiles, (motor clave del sector manufacturero), fue de 171.616 unidades, un 11.50% respecto al mismo mes de un año antes, el dato fue más alto que nuestra estimación de 156.600 (+1.70%). El acumulado en el 2010, la producción de automóbiles alcanzó un nuevo récord en 2'260,776 unidades, lo que representa un avance de 50.00%.

ESTIMAMOS EN 2011 CRECIMIENTO DE 7.10% EN PRODUCCIÓN AUTOMOTRIZ

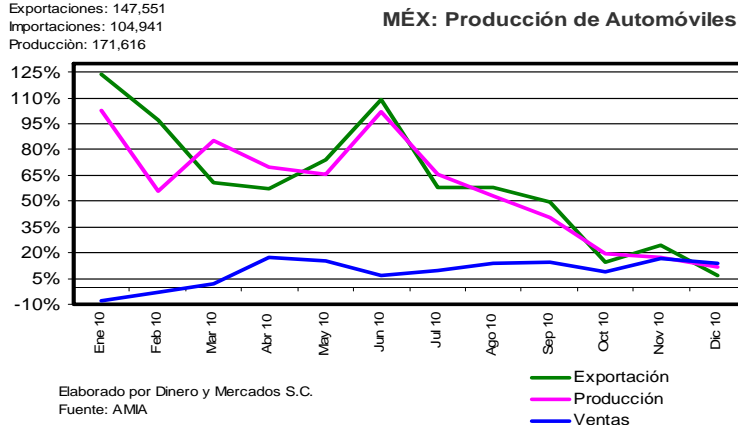
La producción destinada a las exportaciones (82.25%), estableció un nuevo récord de 1'859,517 unidades (+52.00%), mientras que la producción para el mercado nacional llegó a 384,992 unidades, (+ 37.00%), pero aún por debajo del récord de 2006 de 439,000 unidades. Estimamos para 2011 una producción de autos de 2'420,000 (+7.1%). Con esta información, estimamos que la producción industrial creció 3.50% el pasado mes de diciembre.

Último Dato a Diciembre 2010:

Exportaciones: 147,551

Importaciones: 104,941

Producción: 171,616



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN NOVIEMBRE MEJORA

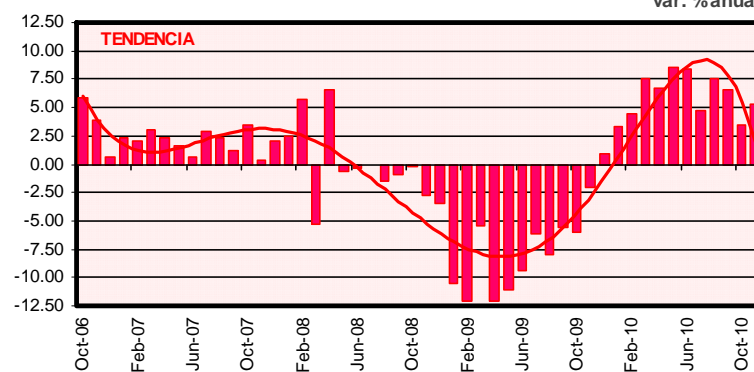
En noviembre, la producción industrial aumentó 0.21% con relación al mes anterior y 5.30% a tasa anual, ligeramente mejor que nuestra previsión del 5.10%, pero mucho mejor que el consenso de Infosel de 3.80%. La producción manufacturera aumentó 6.60% interanual, el 5.70% en la construcción, el 2.80% de la producción y los servicios públicos y el 1.10% en la minería. Estimamos para 2010 un crecimiento de 5.90% después de caer 7.30% en 2009.

NUESTRAS ESTIMACIONES:

Nuestra actualización de 2011 y 2012, prevé un crecimiento en la producción industrial de 4.30% y 3.70% respectivamente. La manufactura de 4.70% y 4.00% y la construcción 5.70% y 5.40% respectivamente.

Último Dato a Noviembre 2010: 5.30

MEX: Producción Industrial
var. % anual



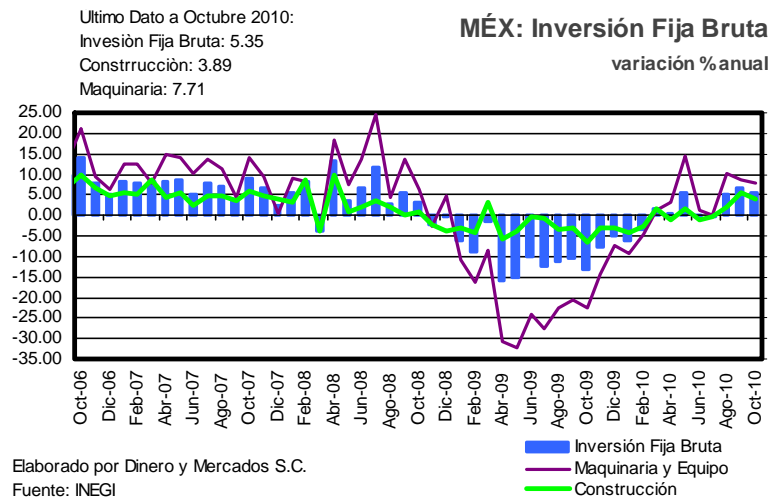
Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: INEGI

INVERSIÓN FIJA BRUTA AUMENTA MENOS DE LO ESPERADO

En octubre, la inversión fija bruta creció 0.39% con respecto al mes anterior y 5.40% a tasa interanual, inferior a nuestra previsión del 7.50% y el consenso de Infosel de 5.80%. La inversión en maquinaria y equipo subió un 7.70% interanual, mientras que la inversión en infraestructura (construcción) se incrementó un 3.90%.

NUESTRAS ESTIMACIONES

Estimamos que la inversión fija bruta en el 2010 aumentó 2.30%, con un crecimiento del 5.90% en el 4T10. Nuestra estimación de 2011 y 2012 para la inversión fija bruta se sitúa en 7.90% y 9.00%.



SE REVISAS DÉFICIT DE LA BALANZA COMERCIAL AL ALZA

El déficit revisado de la balanza comercial de noviembre, fue de 104.9 MD, ligeramente superior al saldo del informe anterior de 103 MD. Las exportaciones crecieron 25.90%, en medio de un crecimiento de 25.10% en exportaciones de manufacturas y el 32.10% de las exportaciones de petróleo. Las importaciones aumentaron 25.60%, el déficit comercial anual suma 2,900 MD, 1,620 MD menos que en 2009.

NUESTRAS ESTIMACIONES:

Estimamos para 2010 un déficit comercial de 3,300 MD. Para el 2011 esperamos que el déficit comercial sea de 11,300 MD, en medio de una fuerte demanda interna, en particular, recuperándose la inversión fija bruta.

COMERCIO INTERNACIONAL MÉX-EU SIGUE CRECIENDO

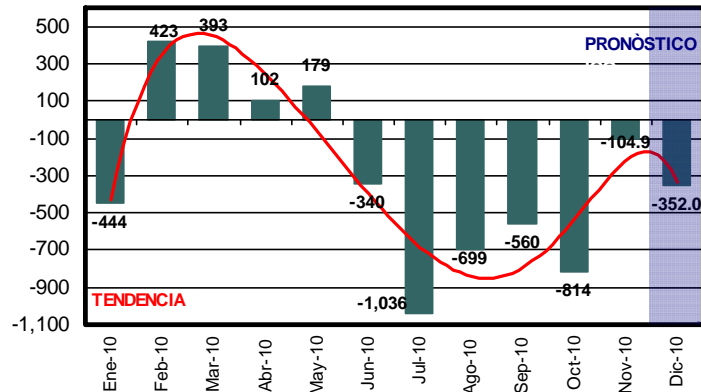
Lo más relevante, es que hasta noviembre el comercio internacional entre México y EU, sigue creciendo a un ritmo fuerte, ya que en el último año se registró un aumento de 20.90% en las exportaciones y un 19.00% en las importaciones, ello originó un aumento del 23.50% en el superávit mexicano.

MÉX ES EL MAYOR SOCIO COMERCIAL DE EU

México es el tercer mayor socio comercial de EU, con una participación de 9.90% de las importaciones estadounidenses, detrás de China (15.6%) y Canadá (11.9%). Desde 2009, México ha ganado un 1.30% de cuota de mercado del total de las importaciones. México representa el de 13.50% del déficit comercial EU.

Último Dato a Noviembre 2009: - 104.9

MEX: Balanza Comercial Millones de Dólares



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: BANXICO

NEGOCIACIONES SALARIALES EN NOVIEMBRE AUMENTAN 4.30%

En diciembre las negociaciones salariales aumentaron 4.30%, en línea con nuestras previsiones, pero por debajo del consenso en la encuesta de Banxico de 4.50%. Los salarios aumentaron 4.30% en el sector privado y el 4.50% en las empresas del sector público. En promedio durante el año 2010, los salarios aumentaron 4.60% frente a 4.50% en 2009. Estimamos un aumento en 2011 de 4.30% restringido por el alto desempleo.

EN ECONOMÍA POLÍTICA, CAMBIOS EN DIVERSAS SECRETARÍAS

En el tema de economía política, el Presidente Calderón nombró a Gerardo Rodríguez como nuevo Sub Secretario de Hacienda en sustitución de José Antonio Meade, quién fue promovido como Secretario de Energía. Gerardo Rodríguez fue Director General de Deuda Pública y Crédito en la misma SHCP, donde ha desarrollado toda su carrera. Carlos Montaña, fue nominado como subsecretario de Egresos, en sustitución de Dionisio Pérez-Jácome quién fue promovido como Secretario de Comunicaciones y Transportes. Montaña fue el jefe de Inversión Pública.

EN ECONOMÍA POLÍTICA, CAMBIOS EN DIVERSAS SECRETARÍAS

Alejandro Díaz de León fue designado como el nuevo jefe de Deuda Pública y Crédito, para sustituir a Rodríguez; Díaz de León fue el gestor del fondo de pensiones de los empleados del Estado (ISSSTE), pero desarrolló la mayor parte de su carrera profesional en el departamento de investigación del Banco de México. Los nombramientos de Rodríguez y Montaña requieren ser ratificados por las comisiones permanentes del congreso. Nosotros esperamos que así sea.

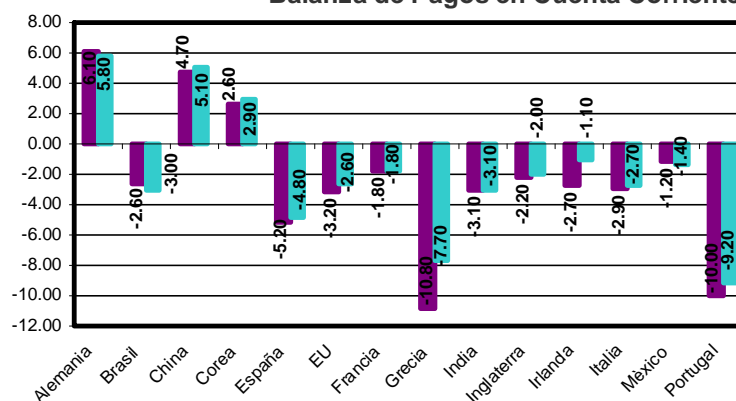
DiMe RECOMENDACIONES

MERCADO CAMBIARIO

TIPO DE CAMBIO LOCAL SE APRECIA

En México, el tipo de cambio registró un apreciación semanal de 1.39%, al pasar de 12.20 a 12.03 pesos por dólar, así recientemente el peso mexicano ha registrado el desliz más alto en comparación a otras divisas, ello en medio de un déficit de cuenta corriente que representa un bajo riesgo, estimado en el 1.40% del PIB, ello favorecido por el aumento de las exportaciones petroleras ante las expectativas del aumento en el precio de éste energético.

Balanza de Pagos en Cuenta Corriente



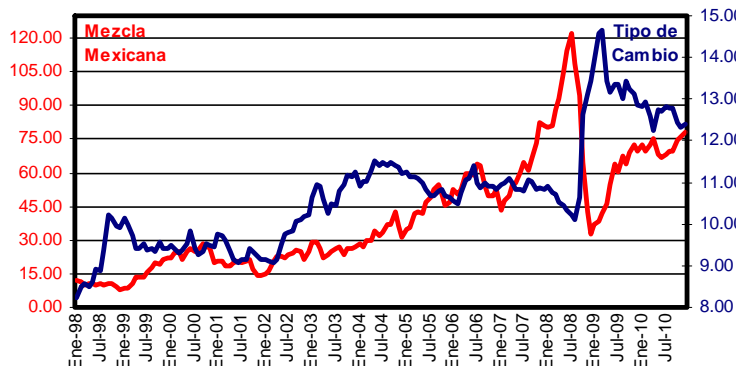
Elaborado por Dinero y Merados S.C.
Fuente: FMI con Pronósticos de Dinero y Mercados S.C.

■ 2010 ■ 2011

TRAYECTORIA PESO-DÓLAR, EN EL CORTO PLAZO

Creemos que el tipo de cambio en las siguientes semanas podría situarse por debajo de los 12.00 pesos, en la medida que los precios del petróleo continúen con su tendencia de alza; en la siguiente gráfica se aprecia la correlación inversa con la evolución de la moneda local.

Evolución del Precio del Petroleo vs Tipo de Cambio (Peso-Dólar)



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: BANXICO & PEMEX

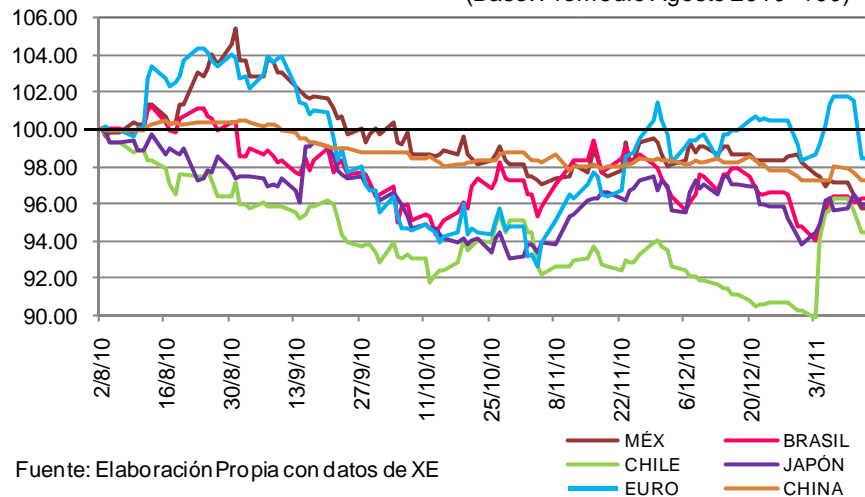
Nota: Promedio Mensual

NIVELES TÉCNICOS

Los niveles técnicos de corto plazo, se encuentran en 12.00 y 11.90 como nivel de soporte, mientras que la resistencia se ubica entre 12.15 y 12.20 pesos por dólar.

Índice de divisas respecto al dólar

(Base: Promedio Agosto 2010=100)



Fuente: Elaboración Propia con datos de XE

RESERVAS INTERNACIONALES SE INCREMENTAN

Las reservas internacionales, al 7 de enero finalizaron en 116,861 MD, con un incremento de 3,264 MD (+2.9%) respecto de las registradas al 31 de diciembre de 2010, cuando se fijaron en 113,597 millones de dólares; el incremento, se debió a la venta de 2,827 MD por parte del Gobierno Federal a la institución y compras por 691 millones de dólares a instituciones de crédito, que ejercieron opciones de venta de dólares al Banco de México.

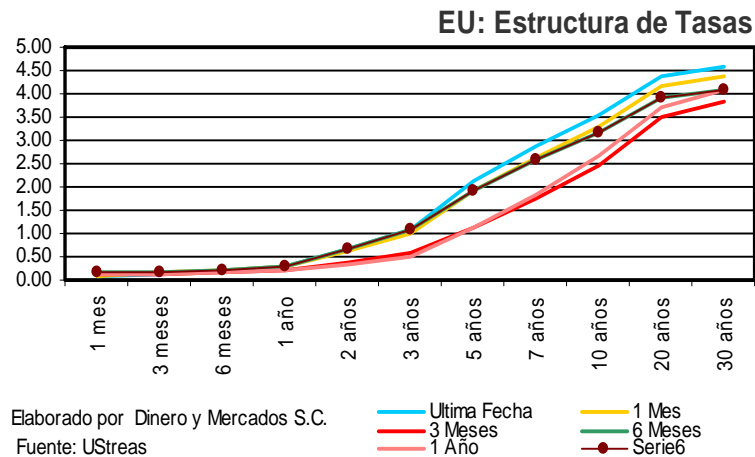
MERCADO DE BONOS EN DÓLARES

TASAS DE INTERÉS EN EU (TREASURY)

Las tasas de interés estadounidenses de mediano y largo plazo, registraron movimientos volátiles en sus rendimientos respecto a la semana anterior. Así, las tasas de los bonos estadounidenses de 2, 5, 10 y 30 años finalizaron en 0.59%, 1.95%, 3.35% y 4.53%, respectivamente, en la parte corta, el bono de 2 y de 5 años disminuyeron un punto base; mientras que el bono a 10 y 30 años subieron 1 y 5 centésimas en ese orden. Ello en medio de alza de precios de alimentos a nivel internacional y de los *commodities*, que parece ya comenzar a inquietar a los mercados; además de datos económicos en EU con un balance positivo.

ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS

La estructura de tasas de interés es la siguiente:



PORTUGAL COLOCA DEUDA SOBERANA

En la zona del euro, Portugal colocó exitosamente deuda por 1,250 millones de euros (M€), de los cuales, 650 millones se ofertaron en bonos a 5 años a una tasa de 5.396%, superior por más de cien puntos base que la tasa fijada en la subasta anterior y 600 M€ en bonos a 10 años a una tasa de 6.716%, menor en 10 puntos base a la oferta previa. La demanda fue de 3.2 veces el papel ofertado, por arriba de 2.1 en noviembre de 2010.

ESPAÑA TAMBIÉN SUBASTA

De la misma manera, España también logró mitigar los temores de que no se obtendría los fondos suficientes por medio de la colocación de papel gubernamental y en los últimos meses, la demanda de bonos soberanos ha superado, tanto el importe adjudicado, como el monto que se estimaba.

COLOCÓ 3,000 M€

Así colocó 3,000 M€ en bonos a cinco años a un rendimiento promedio de 4.54%, comparado con el 3.58% de la subasta anterior del 4 de noviembre. El rendimiento fue menor al 4.63% del mercado secundario. La demanda ascendió a 2.1 veces el monto ofrecido, comparado con las 1.6 veces de la subasta previa. España planea reducir su déficit fiscal de 9.3% del PIB en 2010 a 6.0% en 2011.

JAPÓN ANUNCIÓ LA COMPRA DE DEUDA

Japón anunció la compra de 20 mil millones de euros (MM€) de bonos emitidos por el Fondo de Estabilización Europeo, ello después de que China se ha comprometido a comprar bonos de Portugal y de España por aproximadamente 6 MM€.

MERCADO DE BONOS EN PESOS

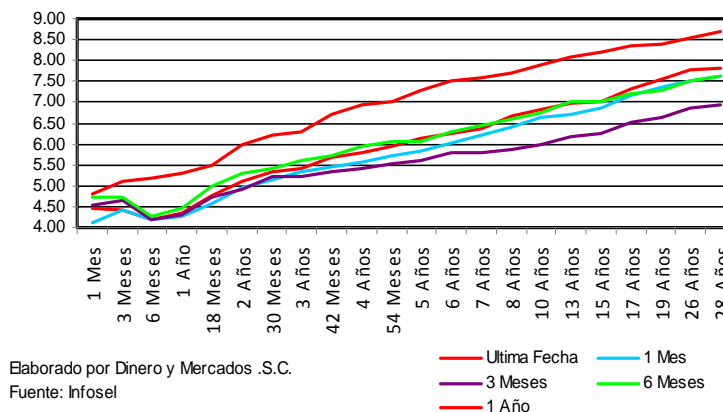
BONOS EN PESOS:

La semana anterior, las tasas de interés de largo plazo en pesos en el mercado secundario, presentaron movimientos marginales, ello en medio de preocupaciones sobre la tendencia de alza de los precios internacionales de alimentos y los positivos indicadores macroeconómicos. El bono M24 aumentó 5 centésimas en 7.38%; en el bono a dos años presentó aumentos de 16 centésimas al colocarse en 5.35%.

ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS

La estructura de tasas en México se muestra a continuación.

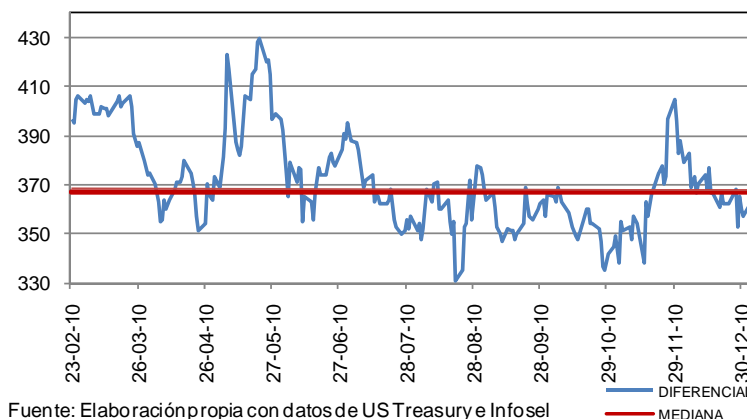
MÉX: Estructura de Tasas



DIFERENCIAL ENTRE MÉXICO Y EU

El diferencial entre el bono mexicano en pesos de 10 años (7.11%) y el bono estadounidense (*Treasury* de 10 años: 3.35%) se ubica en 376 puntos base (pb), con una media del año de 367 centésimas.

Treasury 10 años y M 10 años



TENENCIA TOTAL DE BONOS GUBERNAMENTALES

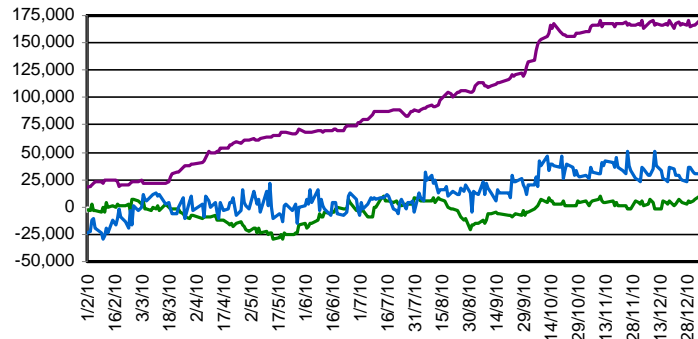
Al 5 de enero de 2011, la tenencia total de bonos gubernamentales de largo plazo, ascendía a 1,492 miles de millones de pesos (MMP), de los cuales 457 MMP se encontraban en poder de extranjeros, 30.63% del total (semana anterior 30.18%). Lo más relevante es que se incrementó el flujo de extranjeros en la última semana en 3 MMP, aproximadamente 245 millones de dólares.

TENENCIA TOTAL DE BONOS GUBERNAMENTALES

El saldo de bonos en poder de las Siefores, se ubicó en 290 MMP a la misma fecha, 19.43% de la tenencia total (19.27% una semana antes); en tanto que las Sociedades de Inversión tiene un monto de 183 MMP, 12.26% (9.57% la semana anterior), las cuales registraron un aumento semanal de 41 MMP (aproximadamente compraron 3,370 MD en bonos).

Flujos de Bonos en Pesos

Miles de Millones de Pesos



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: Banxico

— Extranjeros
— Siefos
— Sociedades de Inversión

MERCADO DE DINERO

BANXICO ACTUALIZA METODOLOGÍA INFLACIÓN

Banco de México (Banxico), decidió actualizar la base del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y las metodologías para su elaboración. Como la inflación es la variación porcentual de los precios representados por un índice de precios, en este caso por el INPC, esto implica una nueva forma de medirla en el país.

ERA NECESARIA LA MODIFICACIÓN

La modificación del año base era necesaria, considerando que los patrones de consumo de la población se habían modificado significativamente entre el año 2000 y el 2008, así como la evolución de los precios relativos.

PRINCIPALES CAMBIOS:

Los principales cambios de esta nueva etapa del INPC son:

- Periodo de año base de la segunda quincena de diciembre de 2010, en lugar de la segunda quincena de junio de 2002.
- 83,500 productos y servicios específicos utilizados en lugar de los 58,200 previos.
- La canasta del INPC pasa de 315 a 283 genéricos, como resultado de aperturas y fusiones.
- Estructura de ponderación, usando la última Encuesta Nacional de Ingreso Gasto en Hogares (ENIGH) 2008, en lugar de la del 2000, por lo que de nueva cuenta, se recurre a la actualización de ponderaciones vía precios relativos de agosto-noviembre 2008 a Dic 2Q 2010 como se hizo antes.

FACTORES QUE INFLUYERON EN LA ACTUALIZACIÓN:

Banxico hace hincapié que en este período, los servicios aumentaron su importancia relativa, destacando especialmente la vivienda y la telefonía local. En el primer caso, se debe al mayor gasto en vivienda propia, asociado a la adquisición de la misma, que ha sido propiciada por los programas de crédito gubernamentales y de reactivación del crédito bancario. En el segundo, por la mayor cobertura de la telefonía móvil.

DISMINUIRÁN PONDERACIÓN MERCANCIAS NO ALIMENTARIAS

También se destaca que en la nueva canasta del INPC disminuirá el peso relativo (ponderación) de las mercancías distintas a los alimentos. Sin embargo, también es factible que se reduzca el de los alimentos si su proporción en el gasto total se redujo en ese periodo, como es previsible al subir el ingreso de los hogares en términos reales y al mejorar la distribución del ingreso entre esos dos momentos (el coeficiente de *Gini* es más bajo en 2008 que en 2000).

CON LA CRISIS DE 2009 CAMBIÓ EL CONSUMO Y LOS INGRESOS

Creemos que no se utilizó la ENIGH 2010, porque se amortigua la inflación que viene en este 2011. Con la crisis de 2009, el ingreso de las familias cayó drásticamente, se incrementó la pobreza y seguramente también empeoró la distribución del ingreso, porque la remuneración de los nuevos empleos fue con sueldos más bajos en promedio. Esto traería como consecuencia que el peso relativo (ponderadores) de los alimentos de la ENIGH 2010, sea más elevado que la del 2008. Esto se vuelve relevante en la coyuntura actual en la que está ocurriendo un alza mundial del precio de estos productos.

OTROS CAMBIOS EN LA METODOLOGÍA:

Al índice se le da un tratamiento estadístico especial a conceptos: por ejemplo, separar gas LP de gas natural que tiene una inflación menor. El uso de las medias geométricas en lugar de las aritméticas, suaviza las alzas de precios, argumentándose que se da la sustitución de los bienes de consumo al enfrentarse cambios de los precios relativos.

Banxico, señala que en la definición de la nueva canasta del INPC, consideró las características regionales de los mercados y la relación del costo-beneficio en la recopilación de precios. Más allá de la retórica, aún quedan fuera localidades muy relevantes en la muestra del INPC.

INPC PODRÍA REVISARSE A LA BAJA

El cambio de ponderadores, puede ocasionar que la inflación con la nueva base, sea revisada a la baja ligeramente. Es decir, si la inflación general en tasa anual en diciembre de 2010 fue de 4.40%, con la nueva base hubiese sido -digamos- 4.28%.

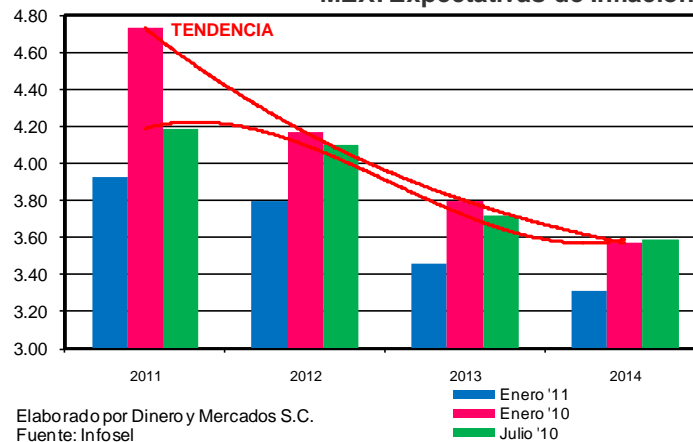
SUBASTA DE CETES

En la subasta de CETES del 11 de enero, la tasa a 28 días subió a 4.20% (+0.04), mientras que las tasas a los demás plazos bajaron para quedar a 91 días en 4.49% (-0.05), a 182 días en 4.57% (-0.06) y a 364 días en 4.76% (-0.09).

ENCUESTA INFLACIÓN INFOSEL

En la última encuesta semanal realizada por Infosel, se estima que la inflación general y subyacente finalizarán el 2011 en 3.93% y 3.72%, respectivamente; y en 3.80% y 3.64%, en el mismo orden, para el 2012. Las expectativas de inflación general para el mediano plazo (2011-2014) es de 3.62% y de 3.41% en el largo plazo (2015-2018).

MÉX: Expectativas de Inflación



NUESTRAS ESTIMACIONES DE INFLACIÓN PODRÍAN MODIFICARSE

Para el 2011, nuestra proyección de inflación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), y subyacente, se sitúa en 3.73% y 3.65%, con cifras de enero a 0.49% y 0.65%, respectivamente. Nuestro pronóstico para el 2012 del INPC y la inflación subyacente se mantiene sin cambios en 3.69% y 3.65% en ese orden. Reiteramos que con la nueva metodología de cálculo del INPC, los datos seguramente cambiarán.

NUESTRA ESTIMACIÓN ACTUAL ES:

Nuestra estimación de inflación con la metodología actual es:

EXPECTATIVAS INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO 2010-2011									
	1-Q		2-Q		MENSUAL		ANUAL		TIPO DE CAMBIO
	GENERAL	SUBYACENTE	GENERAL	SUBYACENTE	GENERAL	SUBYACENTE	GENERAL	SUBYACENTE	
dic-10	0.19%	0.30%	0.20%	0.14%	0.33%	0.43%	4.23%	3.55%	12.35
ene-11	0.27%	0.46%	0.24%	0.23%	0.49%	0.65%	3.62%	3.54%	12.09
feb-11	0.29%	0.16%	0.19%	0.18%	0.51%	0.37%	3.54%	3.51%	12.14
mar-11	0.30%	0.20%	0.16%	0.18%	0.48%	0.38%	3.30%	3.53%	12.24
abr-11	-0.10%	-0.02%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	3.66%	3.54%	12.39
may-11	-0.49%	0.09%	0.08%	0.11%	-0.40%	0.20%	3.90%	3.49%	12.48
jun-11	-0.01%	0.04%	0.10%	0.08%	0.08%	0.14%	4.02%	3.49%	12.52
jul-11	0.11%	0.07%	0.10%	0.08%	0.21%	0.15%	4.01%	3.45%	12.52
ago-11	0.08%	0.04%	0.14%	0.08%	0.20%	0.12%	3.92%	3.46%	12.62
sep-11	0.32%	0.33%	0.13%	0.13%	0.46%	0.44%	3.86%	3.52%	12.63
oct-11	0.48%	0.13%	0.04%	0.11%	0.57%	0.25%	3.81%	3.52%	12.68
nov-11	0.64%	0.14%	0.12%	0.11%	0.72%	0.25%	3.72%	3.53%	12.75
dic-11	0.19%	0.39%	0.18%	0.19%	0.34%	0.54%	3.73%	3.65%	12.79

MERCADO ACCIONARIO

TODO PARECE SEÑALAR QUE CONTINUARÁ AL ALZA IPC EN 2011

Todo parece señalar que el 2011 será otro año de ganancias para los mercados accionarios globales, ello impulsado por los datos macro más recientes, los cuales sugieren que la actividad productiva mundial ha entrado en nuevo *momentum* de alza, dirigida hoy por EU; en medio de una elevada liquidez mundial, políticas monetarias altamente expansivas en las naciones desarrolladas pero restrictivas en países emergentes, ante el sobrecalentamiento y presiones inflacionarias que ya manifiestan algunas de ellas, ello comienza a ser un factor de riesgo para los mercados.

SIN EMBARGO CONTINUARÁ LA VOLATILIDAD

Sin embargo, el comportamiento seguirá siendo volátil y de elevada turbulencia, característico de estos activos financieros. Hay que recordar que los mercados han experimentado un alza continua en los últimos cuatro meses, por lo que la probabilidad de un ajuste ha subido de intensidad.

SE PODRÍA DAR AJUSTE PESE A QUE ALGUNOS MERCADOS SIGUEN SUBVALUADOS

El ajuste se daría pese a que diversos índices accionarios aún están subvaluados, ello medido a través de indicadores relativos como el múltiplo precio/utilidad, que en caso particular del *S&P 500* se vende actualmente en 14.8 veces, por debajo de su media de los últimos 10 años de 17 veces. Se estima que las utilidades del *S&P 500* en el 2011 crecerán en promedio 14.00%, ello después de crecer el 30.00% en el 2010. Las estimaciones de ganancias en los mercados emergentes se ubican en el rango del 18.00% al 20.00%; para el caso particular del mercado mexicano nuestra estimación de utilidades es de 18.61%.

RIESGOS FUTUROS:

Los riesgos futuros para los mercados están en un retiró de las medidas de estímulo cuantitativo monetario, ante un mejoramiento más rápido al esperado del PIB en EU, previo a ello continuará impulsándose el desplazamiento de flujos invertidos hacia activos de mayor riesgo (como los mercados accionarios, tanto de países desarrollados como emergentes, además de los *commodities*).

OTROS FACTORES:

Otros riesgos identificados están en los elevados niveles de endeudamiento de los países, que en algunos casos se encuentran en máximos históricos. Sistemas bancarios débiles principalmente en la periferia de la UE y problemas para refinanciar vencimientos de deuda pública. Elevada tasa de desempleo mundial. En EU los precios de vivienda aún siguen deprimidos y para las familias representa el principal activo patrimonial.

LOS ÍNDICES ACCIONARIOS DE EU EN LA SEMANA:

En el resumen semanal, los índices de acciones estadounidenses cerraron con movimientos al alza, el *Dow Jones* (+0.96%), *S&P 500* (+1.71%) y el *Nasdaq* finalizó con un aumento de 1.93%, de 2,703.17 a 2,755.30.

EN EL CONTEXTO LOCAL, EL IPC:

A su vez, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, bajo 1.57% en la semana, En los últimos 12 meses el IPC ha pagado un rendimiento de 13.95% en pesos.

PENSAMOS QUE EL IPC CONTINUARÁ AJUSTÁNDOSE:

Pensamos que en el corto plazo el IPC continuará ajustándose, ya que el promedio móvil de 61 días registra un soporte en 37,100 puntos. Para el mediano plazo y de acuerdo a nuestro modelo de pronóstico, el IPC continuará con su tendencia de alza hacia la región de 46,000 puntos hacia finales de 2011.

COMPORTAMIENTO INDICES ACCIONARIOS MONEDA LOCAL CONSIDERANDO MAXIMO 2011									
Índice	Último Precio		Variación %						
	14-ene	07-ene	Semanal	Mensual	2011	2010	2009	2008	Desde Máx. 2011*
DOW JONES IA (EU)	11,787.38	11,674.76	0.96	2.57	1.81	11.02	18.82	-33.84	0.00
NASDAQ COMP. (EU)	2,755.30	2,703.17	1.93	4.25	3.86	16.91	43.89	-40.54	0.00
S&P 500 (EU)	1,293.24	1,271.50	1.71	3.97	2.83	12.78	23.45	-38.49	0.00
IPC (MÉXICO)	37,994.72	38,600.86	-1.57	-0.01	-1.44	20.02	43.52	-24.23	-1.81
BOVESPA (BRASIL)	70,940.22	70,057.20	1.26	4.35	2.36	1.04	82.66	-41.22	-0.21
FTSE 100 (REINO UNIDO)	6,002.07	5,984.33	0.30	2.22	1.73	9.00	22.07	-31.33	-0.69
DAX (ALEMANIA)	7,075.70	6,947.84	1.84	1.34	2.34	16.06	23.85	-40.37	0.00
BSE 30 (INDIA)	18,860.44	19,691.81	-4.22	-5.06	-8.04	17.43	81.03	-52.45	-8.27
SHANGAI COMP. (CHINA)	2,824.20	2,838.59	-0.51	-2.40	0.57	-13.43	78.15	-65.39	-1.00
NIKKEI 225 (JAPÓN)	10,499.04	10,541.04	-0.40	1.89	2.64	-4.00	20.26	-42.12	-0.86
SEUOL COMPOSITE (COREA DEL SUR)	2,108.17	2,080.81	1.31	4.04	2.79	20.92	50.84	-40.73	0.00

Fuente: Elaboración de Dinero y Mercados

* A partir de enero de 2011

TENDENCIA TÉCNICA DEL IPC

Sí el panorama económico global, continúa como se ha venido mostrando recientemente, es probable que la tendencia técnica de largo plazo para el IPC sea al alza, como se muestra en la siguiente gráfica:



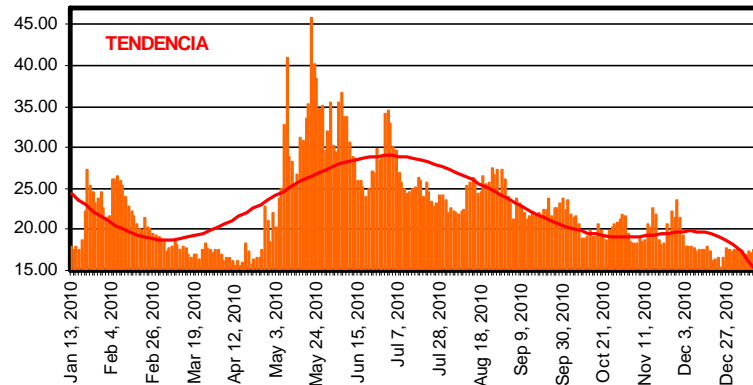
Fuente: Económica

ÍNDICE DE VOLATILIDAD:

El índice vix de volatilidad continúa con su tendencia de baja, alcanzando niveles de hace más de un año, en 15.46 puntos.

Último Dato al 13 de Enero 2011: 16.39

Índice VIX (Volatility Index) S&P



Elaborado por Dinero y Mercados S.C.
Fuente: CBOE

LA BMV MODIFICÓ PROCEDIMIENTOS DE COTIZACIÓN

En el ámbito corporativo, sobresale que la Bolsa Mexicana de Valores modificó los procedimientos de cotización a fin de contener la volatilidad de los precios, al agregar una herramienta que corrige los movimientos característicos de baja liquidez en los mercados emergentes. El mecanismo de rango dinámico permite movimientos de hasta 10 por ciento al alza o a la baja dentro del periodo más reciente de cinco minutos. Si las acciones rebasan esos márgenes, la Bolsa detendrá la cotización y luego hará una subasta de dos minutos para establecer el precio, antes de reanudar las operaciones normales y permitirá que el mercado fije un nuevo precio.

CEMEX CONTINÚA EN PROCESO DE NEGOCIACIÓN EN VENEZUELA

CEMEX anunció que la nacionalización de sus activos en Venezuela continúa con el proceso de negociación con el gobierno, encaminado a alcanzar un acuerdo amigable, espera que pueda ser finalizado en el corto plazo. Se estima que el valor justo de la participación de 76% de Cemex en sus activos en Venezuela, es de 750 millones MD aproximadamente, si el pago es en efectivo, ello podrían utilizarse para reducir la deuda de la compañía.

MFRISCO ESPERA ARRANCAR CON 4 MINERAS MÁS EN EL 2011

MFRISCO. Dio a conocer que actualmente cuenta con seis mineras en operación y durante el segundo semestre de 2011, estima que entrarán en operación 4 mineras más que incrementarán la producción. Espera invertir 9,000 millones de pesos en 2011 (capex), una parte de los cuales serán obtenidos de instituciones de crédito, mercados financieros y arrendadores. Mfrisco ha cubierto por anticipado el precio de parte de su producción por los próximos 3 años.

TRÁFICO DE PASAJEROS OMA

OMA: presentó sus cifras al mes de diciembre de 2010, con un incremento en el tráfico de pasajeros de 1.80% con respecto a diciembre de 2009, los pasajeros nacionales aumentaron sólo 0.50% y los internacionales 8.00%. En el 2010 el tráfico de pasajeros totales llegó a 11.6 millones, 0.60% por arriba de lo registrado en el 2009.

ALFA ESTÁ LISTA PARA EL CIERRE DE ADQUISICIÓN

ALFA: anunció que su subsidiaria *Dak Americas* (DAK) y *Eastman Chemical Company* (*Eastman*) están listas para proceder al cierre de la adquisición que hizo DAK, del negocio integrado de PTA y PET *Eastman*, que se dio a conocer el pasado 25 de octubre. Se estima que la negociación culmine a finales de enero.

**MEXCHEM CONCLUYE
COMPRA DE ALPHAGARY A
ROCKWOOD HOLDINGS INC**

MEXCHEM: Concluyó la adquisición de *Alphagary a Rockwood Holdings INC*. La cuál cuenta con plantas en EU, Canadá y Europa; para la producción de compuestos plásticos, atendiendo diferentes sectores, incluyendo el sector médico, cables eléctricos y otros segmentos del sector industrial y de construcción. Al 30 de septiembre del 2010, reportó ventas por un monto de 224.6 millones de dólares. Con esta adquisición, MEXCHEM en su cadena cloro vinilo, generará sinergias importantes a través de eficiencias operativas, aprovechamiento de canales de distribución, diversificación geográfica, integración vertical, desarrollo de nuevos productos, etc.

**INTEL INCREMENTA VENTAS
EN 8.00% 4T10**

En Estados Unidos, el fabricante de microprocesadores *Intel Corp* reportó un alza de un 8.00% en ventas al 4T10 pronosticó una facturación para los primeros tres meses del 2011 de 11,100 millones a 11,900 MD. Los analistas habían esperado para el primer trimestre de 2011, ventas de 10,000 MD.

**ALCOA REPORTÓ GANANCIAS
DE 0.24 USD POR ACCIÓN EN
4T10**

ALCOA, la productora de aluminio estadounidense más grande del mundo reportó al 4T10 una ganancia neta de 258 MD, o 24 centavos de dólar por acción, superando las previsiones del mercado de 19 centavos. Los precios del aluminio, que cayeron dramáticamente durante la recesión, subieron un 11% el año pasado y ahora están en un máximo de dos años de 2.500 dólares por tonelada.

**NUEVAMENTE 19 BANCOS DE
EU A PRUEBAS DE STRESS**

La Reserva Federal estadounidense evaluará a los 19 principales bancos con diferentes escenarios de estrés financiero y de qué manera están cumpliendo los requisitos de capitalización más estrictos fijados por el Comité de Basilea, lo que permitirá determinar que entidades están suficientemente saneadas como para repartir dividendos o recomprar acciones propias.

CALENDARIO ECONÓMICO

SEMANA DEL 17 AL 21 DE ENERO DE 2011

FECHA	PAIS	HORA	INDICADOR	ESPERADO	ANTERIOR
18-ene	EU	07:30	Índice de Manufactura Empire State, Enero	12 pts.	10.57 pts.
	EU	09:00	Índice Inmobiliario NAHB, Enero	15 pts.	16 pts.
19-ene	EU	07:30	Inicios de Construcción de Casas, Diciembre	540K	555K
	EU	07:30	Permisos de Construcción de Casas, Diciembre	540K	530K
20-ene	EU	07:30	Solicitudes de Seguro por Desempleo, Semana al 15 de Enero	430K	445K
	EU	09:00	Venta de Vivienda Existente, Diciembre	4.85M	4.68M
	EU	09:00	Indicadores Líderes, Diciembre	0.70%	1.10%
	EU	09:00	Índice de la Reserva Federal de Filadelfia, Enero	21.0 pts.	24.3 pts.
	México	09:00	Indicador Cíclico Coincidente, Octubre	100.3 pts.	100.2 pts.
	México	09:00	Indicador Cíclico Adelantado, Octubre	101.1 pts.	100.9 pts.
21-ene	México	09:00	Decisión de Política Monetaria	4.50%	4.50%
	México	09:00	Tasa de Desempleo, Diciembre	4.90%	5.28%

Más Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Distribuidora de Acciones de Sociedades de Inversión, Montes Urales No. 505, 2° Piso, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México, D.F. Atención a clientes: (0155) 52-01-77-01 (D.F. y Zona Metropolitana) y 01 800 227 77 01 (LADA sin costo) www.masfondos.com

Dinero y Mercados S.C., www.dineroymercados.com

La información presentada en este documento, refleja los criterios de los analistas de Dinero y Mercados S.C., ("Dinero y Mercados") acerca del entorno externo en cuanto a bonos federales, sector de actividad económica y otros, de igual forma, en cuanto al entorno doméstico de cuentas nacionales, mercado de dinero, mercado cambiario, mercado accionario, balanza de pagos, actividad económica e inflación, entre otros relevantes.

La información ha sido preparada para Más Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Distribuidora de Acciones de Sociedades de Inversión ("Más Fondos"), con la finalidad de difundirla entre sus clientes y/o algún otro que la empresa considere pertinente, siendo de uso exclusivo de sus clientes.

Lo anterior no implica una asesoría de inversión o una oferta o solicitud de compra de cualquier instrumento financiero, no obstante, se ha tenido el cuidado razonable para asegurar que la información aquí contenida no sea falsa o engañosa en su momento de publicación, por lo que Dinero y Mercados, y Más Fondos no asumen responsabilidad alguna de que sea exacta o completa, la información se encuentra sujeta a cambios sin previo aviso.

Ni Dinero y Mercados, ni Más Fondos, sus ejecutivos o empleados y/o empresas relacionadas patrimonialmente, aceptan responsabilidad alguna por pérdida directa, indirecta, consecencial o resultante que surja del uso de esta publicación y/o su contenido. La información se encuentra debidamente protegida por los derechos de autor vigentes por lo que no ha de reproducirse, distribuirse o publicarse con ningún fin, salvo el previo consentimiento explícito de los derechos reservados que protegen este documento.

Cualquier inversión aquí referida, puede incluir un determinado nivel de riesgo; los ingresos de cualquier inversión aquí referida, pueden fluctuar y/o ser afectadas por el movimiento de las tasas de cambio, por lo que el desempeño histórico no es indicativo de los resultados futuros.

Los inversionistas han de tomar sus propias decisiones de inversión sin depender de la información contenida en esta publicación; solo los inversionistas con experiencia y conocimiento suficiente en asuntos financieros para evaluar los riesgos–rendimientos, pueden considerar una inversión en cualquier organismo emisor o mercado aquí mencionado, previo análisis de los prospectos de información al público inversionista. De lo contrario, no deben tomar decisiones basándose en esta publicación.

La información electrónica y el Internet no son seguros, por lo que Más Fondos no acepta ninguna responsabilidad causada por virus informáticos. Si usted no es el destinatario directo de esta información, debe hacer caso omiso de la misma y eliminarla, dado que cualquier reenvío o copia se encuentra prohibida.