

Local House View para PREMIER.

Abril, 2011

Salvedades y notas legales.

Se debe leer este reporte a la par de las salvedades que forman parte del mismo.

Económicos:

Los últimos datos disponibles confirman que el dinamismo del 4T10 se mantiene en los primeros meses del 2011. En efecto, en enero, el indicador global de la actividad económica (IGAE) reportó creció 1.2% mes a mes en términos ajustados por estacionalidad, con lo que se confirma una clara tendencia a la alza. Esta mejoría se debió al continuo buen desempeño en el sector industrial, así como una mayor contribución en el sector servicios. Si bien esperamos que el impulso del 4T10 se mantenga en todo el primer semestre del año, esperamos una moderación para los últimos trimestres. Esto debido a que nuestro economista en Estados Unidos, considera que los elevados precios del petróleo y la gasolina tendrán un efecto negativo en el consumo de los hogares, por lo que hace poco ajustó a la baja su pronóstico para el PIB de este año a 2.9% en vez del 3.2%

A pesar de los recientes acontecimientos externos – el terremoto y la crisis nuclear en Japón, el aumento en los precios del petróleo y la renovada preocupación acerca de la deuda fiscal europea – la postura externa de México sigue siendo positiva. La actividad comercial mantiene su dinamismo y los flujos totales de capitales se mantienen positivos. En efecto, las exportaciones mexicanas no petroleras mantuvieron su buen desempeño durante febrero, mientras que la tenencia de deuda gubernamental de México de los residentes extranjeros, aumentó en marzo en términos absolutos, con respecto al mes anterior.

Asimismo, creemos que el MXN continuará fortaleciéndose. La incertidumbre global ha creado cierta volatilidad financiera, sin embargo este hecho no ha tenido un efecto considerable en el MXN hasta ahora. Pensamos que prevalecerá la liquidez global, aunque con menos fuerza que el año pasado. Más aún, creemos que los elevados precios del petróleo ocasionarán un alza en el flujo de divisas en el país.

Finalmente, consideramos que aunque prevalecen algunos riesgos negativos con respecto a los precios internacionales de las materias primas y los precios internos, en particular los precios de la tortilla y el pan, consideramos que existen algunos factores de compensación, como un MXN fuerte y una demanda todavía débil, que ayudarán a mantener nuestra proyección, para fin de año, de 3.6% como un cálculo razonable. Por lo tanto, no esperamos cambios en la política monetaria en 2011, sino hasta 1T12.

Mercado de Deuda

Las tasas de los Cetes rebotaron en las dos semanas anteriores debido a una mayor oferta de papel. La Secretaría de Hacienda decidió aprovechar el financiamiento barato disponible a través de los Cetes. De acuerdo con el calendario de subastas para 2T11, la oferta mensual aumenta en MXN10,500m. Así mismo, para retirar la liquidez excesiva en el mercado, Banxico ha realizado subastas extraordinarias de Cetes. Esperamos que la mayor emisión de Cetes limite las ganancias adicionales derivadas de estos instrumentos. Por lo tanto, el diferencial entre los Cetes y las tasas implícitas de forwards en MXN seguirá siendo atractivo. La tenencia de Cetes por parte de inversionistas extranjeros se han duplicado en el año y alcanzan niveles récord de 200,000 millones de MXN.

La curva de Bonos M mantiene una inclinación muy pronunciada y los niveles en la parte media-larga de la curva son atractivos. Sin embargo, el apetito por duración sigue limitado entre los inversionistas locales y los extranjeros. No observamos una convicción sólida por posiciones de aplanamiento de la curva. Esta situación ha limitado las ganancias en este tipo de posiciones durante las 4 semanas recientes. Persiste el temor por la inflación, pero conforme pasa el tiempo, estos temores comienzan a desvanecerse, como refleja la inflación esperada.

Preferimos los Udibonos a 2 y 3 años a los MBonos para el mismo vencimiento, puesto que los niveles de inflación implícita son bajos. Preferimos tomar esta estrategia defensiva a través de swaps en vez de bonos en efectivo.

Mercado Cambiario

El MXN es una de sus monedas regionales preferidas este año, debido a una mejor perspectiva en EEUU, una valuación barata y un bajo riesgo de intervención. Sin embargo, puesto que es una de las monedas más líquidas y de libre flotación de la región, consideran que es probable que experimente una mayor volatilidad durante períodos de aversión por el riesgo.

Mercado Accionario:

Durante el primer trimestre de 2011, los mercados accionarios internacionales enfrentaron un escenario de mayor incertidumbre dados los sucesos geopolíticos en África y la tragedia de Japón. De manera particular, el incremento en los precios del petróleo (+25% en 2011) aumentó la incertidumbre acerca del ritmo de la recuperación económica global. El IPC de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) terminó el primer trimestre con una pérdida de 2.9%.

No obstante, durante marzo el IPC ganó 1.1%. El día 18 de marzo, junto con otros mercados internacionales, el IPC registró su nivel mínimo del año en las 35,400 unidades y hacia el cierre de mes, los mercados internacionales registraron una significativa ganancia (el IPC recuperó cerca de 7%) ante datos que evidencian una mayor fortaleza en la economía de Estados Unidos.

Durante abril conoceremos los reportes al primer trimestre de 2011 por lo que pensamos que el inversionista centrará su atención en la calidad de los resultados lo que determinaría el comportamiento de las cotizaciones en las próximas semanas. Por lo tanto, la problemática internacional podría pasar temporalmente a segundo plano. El consenso espera que la muestra del IPC registre una alza de alrededor de 10% en ventas, 9% en flujo operativo (EBITDA) y 17% en utilidad neta vs. el primer trimestre de 2010. El mercado podría mostrar un comportamiento más lateral y desempeñarse en un rango entre 36,500 y 38,500 puntos durante abril.

A mayor plazo, retornará el seguimiento de la situación internacional particularmente enfocada al comportamiento de los precios del petróleo y su impacto en la producción industrial, el consumo y el comercio internacional. Consideramos que México presenta un perfil defensivo por ser un exportador neto de petróleo, no contar con presiones inflacionarias ni amenaza de mayores tasas de interés en el futuro próximo. Nuestro pronóstico del IPC para el cierre de 2011 es de 42,900 unidades.

Punto de Vista Local:

A pesar de algunas amenazas sobre el ritmo de recuperación económica global consideramos poco probable un escenario de recesión, por tanto mantenemos nuestra postura respecto a la tasa de referencia local la cual pensamos que se mantendrá sin cambio hasta la parte final del año, sin embargo la volatilidad puede estar presente en los bonos locales debido a presiones en la curva de los bonos americanos, en este contexto vemos valor en los bonos de la parte media de la curva, entre 3 y 7 años.

Respecto a la renta variable, a pesar de contar con un escenario con menor ritmo de crecimiento económica y a la espera de la publicación de reportes financieros trimestrales, creemos que se pueden incrementar posiciones en períodos de corrección. Seguimos recomendando mantener portafolios diversificados de acuerdo al apetito de riesgo de cada inversionista, conservando las posiciones en activos en moneda local, deuda nominal y renta variable, dada la fortaleza del peso esperada en los siguientes meses.

Salvedades y notas legales

La información publicada en este espacio cuyo contenido (datos, estimaciones, previsiones, encuestas, etc.) ha sido elaborado por HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, se presenta exclusivamente como un medio de consulta, constituye una guía de asuntos de su interés y se ofrece como un servicio más a sus clientes. Por lo tanto, dicha información no se pone a su disposición de manera alguna como base, oferta, invitación, solicitud, recomendación, asesoría, sugerencia, promesa o contrato para la realización o cancelación de inversiones, compra o venta de valores o de otros instrumentos, operaciones financieras, inicio de cualquier tipo de acción legal ni cualquier otro tipo de decisión basada en ella. Las personas mencionadas como autores de los análisis contenidos en esta publicación, certifican que los puntos de vista expresados reflejan en forma fidedigna sus opiniones personales sobre todas las inversiones y emisoras mencionadas. También certifican que ninguna parte de sus remuneraciones fueron, están o estarán relacionadas directa o indirectamente con las recomendaciones específicas o puntos de vista expresados en este reporte.

En su momento, las fuentes empleadas fueron consideradas como precisas, fidedignas y oportunas. Sin embargo, no fueron objeto de verificación independiente por parte de HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o ni por parte de HSBC México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC. Toda la información en su conjunto corresponde únicamente a la fecha de su publicación y está sujeta a cambios derivados de factores intrínsecos o extrínsecos que pueden afectarla sin previo aviso, por lo que ni esta información ni sus fuentes deben ser consideradas como garantía de comportamientos de mercado ni de rendimientos de valores. Debido a lo anterior, HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC,, se reservan en todo momento el derecho a hacer las modificaciones que consideren necesarias, lo cual en ningún momento constituye obligación de hacer actualizaciones ni de dar a persona alguna aviso de las mismas.

HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, no se hacen responsable directa, indirecta, tácita ni implícitamente de: La información que se presenta en este espacio ya sea por su contenido, precisión, veracidad, oportunidad, retraso, falta, interrupción, falla, desactualización, ni de la interpretación que se de a la misma; las fuentes empleadas para su

elaboración; la realización o cancelación de inversiones, compra o venta de valores, operaciones financieras, inicio de cualquier tipo de acción legal ni de la(s) decisión(es) que se haya(n) tomado con sustento en la misma; los daños y perjuicios derivados de los actos u omisiones mencionados con anterioridad. Corresponde de manera exclusiva al lector la responsabilidad de la toma de cualquier tipo de decisión.

Usted debe estar consciente de que esta información y su contenido pueden no ser adecuados a sus necesidades de inversión, posición financiera ni de su perfil de riesgo y sus decisiones no deben ser tomadas al azar. Por lo que para cualquier resolución, el lector debe basarse en sus propios cálculos, valoraciones o estimaciones o apoyándose en asesores profesionales, tomando en cuenta tanto los beneficios como los riesgos económicos, legales y fiscales inherentes a la naturaleza de las operaciones o movimientos de que se trate.

El presente documento es propiedad exclusiva de HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, por lo que está prohibida su reproducción total o parcial sin su consentimiento previo plasmado por escrito y con la obligación de citarlo siempre como fuente con su correspondiente propiedad intelectual. Ningún elemento de este informe podrá ser reproducido, llevado o transmitido total o parcialmente a aquellos lugares, países o jurisdicciones (personas o entidades de los mismos) en los que la legislación aplicable prohíba o restrinja su distribución. El incumplimiento de esta obligación sujeta al infractor a las sanciones correspondientes. Se puede dar el evento de que HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o HSBC México S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, sus subsidiarias, su controladora, sociedades afiliadas de ésta o sus empleados o funcionarios, tengan posiciones en valores o relaciones de negocio con los emisores de los valores mencionados en el presente documento.

©Derechos Reservados. HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC. Paseo de la Reforma No. 347. Colonia Cuauhtémoc, 06500. México, D.F. Ningún elemento de este informe podrá ser reproducido, guardado en un sistema de recuperación, o transmitido, de ninguna forma ni por ningún medio, electrónico, mecánico, fotocopiado, grabado, o de otra naturaleza, sin el previo consentimiento dado por escrito de HSBC Operadora de Fondos, S.A. de C.V. y/o de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC.