

Reporte económico mensual

Febrero 2010

Mercados Financieros Internacionales

Después de un arranque de año turbulento, durante febrero la mayoría de mercados de renta variable internacional alcanzaron una mayor estabilidad, especialmente al cierre del mes cuando la aversión al riesgo decreció. Con esto, en el balance mensual el S&P500 y el Dow Jones indexes avanzaron alrededor de 2.6% en promedio.

Aunque la incertidumbre acerca de los temas fiscales de Grecia continuó latente en la mayor parte del mes, los Inversionistas encontraron niveles de entrada interesantes en el mercado accionario americano, más habiéndose tratado de la corrección bajista más significativa del reciente rally. De otra parte, los datos económicos de EE.UU. continuaron ubicándose en niveles sanos, lo que dio seguridad a los mercados. Este fue el caso de los indicadores industriales y de comercio que sustentaron un mejor comportamiento de las acciones de este sector. En este contexto, la volatilidad se vio disminuida, lo que se muestra por el movimiento del índice VIX que decreció a 19.5 puntos desde niveles de 28 del cierre del mes de enero.

Los commodities también registraron un mes de estabilidad. El índice CRY que caracteriza las materias primas avanzó 3.56%. Los productos energéticos se mostraron particularmente positivos, el crudo alcanzó los 80 dólares por barril en el cierre del mes.

El escenario menos difícil para la renta variable generó una menor migración hacia activos refugio como los tesoros americanos. Es así como las tasas de los bonos de deuda pública estadounidense ascendieron en febrero. Aún así, estos movimientos no fueron agresivos, en la medida en que la FED continuo señalando en sus comunicados que las estrategias de

salida serán implementadas gradualmente y que las tasas de referencia se mantendrán en niveles bajos por un periodo extendido.

El dólar Americano se fortaleció 1.14% con respecto a las seis monedas más líquidas del mundo y 1.6% frente al euro.

EE.UU.

Los indicadores industriales en Estados Unidos continúan en buen modo. El ISM manufacturero alcanzó un nuevo nivel mayor de 58.4, sobrepasando la estimación de los analistas de 55.5. Este hecho constituyó el 6to mes en línea que el índice se ubica por encima de 50 puntos, mostrando que la consolidación de la manufactura se ve sostenible en los próximos meses. Algunas cuentas del ISM, como producción, alcanzaron su máximo nivel desde 2004. El componente de precio del ISM también registró un salto en enero, alcanzando los 70 puntos. Los buenos resultados de la industria fueron demostrados con el incremento registrado por la Producción Industrial de 0.9% en el mes (contra el 0.7% esperado por los analistas) y con la Capacidad Utilizada que sigue incrementándose, alcanzando 72,6. Finalmente, el dato de empleo de manufactura tuvo un comportamiento positivo, con un incremento de 11 mil en enero, sobrepasando el Outlook de -20 mil.

Sin embargo, el buen resultado del empleo manufacturero no pudo ser replicado en el empleo general, que cayó 20 mil en enero. El resultado sorprendió a los analistas que esperaban un incremento de 15 mil. Adicionalmente, el resultado del mes anterior (diciembre de 2009) fue revisado a la baja, a -150 mil desde el estimado previo de -85 mil. Sin embargo, a pesar del mal resultado de los empleos. La tasa de desempleo cayó a 9.7% desde el 10% registrado en los meses anteriores.

De otra parte, las ventas al por menor continuaron registrando un buen desempeño, avanzando 0.5% en el mes, contra el 0.3% esperado por los analistas, y borrando la desaceleración registrada un mes atrás.

Los precios mostraron un comportamiento mixto. Los precios totales crecieron un 0.2% (debajo de la perspectiva del mercado), mientras el IPC núcleo cayó 0.1%, que constituyó la primera caída en territorio negativo desde 1982. Así, los indicadores anuales se ubicaron en 2.6% y 1.6%, respectivamente.

Finalmente, el PIB fue revisado al alza, de 5.7% a 5.9%. El mejor dato se debió a las cuentas de inventarios e inversión. El nuevo dato reflejó un incremento en gastos de equipo y de software. Sin embargo, el consumo fue revisado a la baja a 1.7% desde el 2.0% previamente estimado.

Europa

Los datos en febrero en Europa no fueron favorables. Los datos procedentes de Alemania mostraron una contracción de la confianza en diferentes niveles, lo cual es atribuida a la situación actual, la cual se ve afectada por las malas noticias de los denominados países GIPSI. Así, el índice IFO decreció a 95.2 en el mes, desde el 95.8 observado en enero. Como dijimos, el decrecimiento fue explicado por el componente de situación actual, mientras que el componente de expectativa alcanzó su máximo nivel desde julio de 2007.

Otro indicador como el ZEW (que mide la confianza de los inversionistas) cayó por quinto mes consecutivo a 45.1 desde el 47.2 registrado un mes atrás, lo cual fue atribuido al ajuste de expectativas económicas y al retorno de la aversión al riesgo en los mercados financieros, así como a los problemas fiscales en Grecia y otros países de la Eurozona.

De otra parte, Reino Unido registró un incremento de los precios en línea con la expectativa del mercado. Así, la inflación total alcanzó 3.5% en términos anuales, lo cual abrió la pregunta acerca de los próximos movimientos de política monetaria del banco de Inglaterra (BofE). A pesar del alto dato, los analistas no esperan un movimiento de BofE, porque la economía continua débil y los últimos indicadores no han mostrado una tendencia clara de recuperación. Más aún, el BofE piensa que las presiones

inflacionarias podrían ser pasajeras y que en los meses siguientes el IPC debe mostrar una tendencia decreciente nuevamente.

El PIB de algunos países europeos también fue noticia durante el mes. El PIB de Francia se incrementó 0.6% en el cuarto trimestre, por arriba del consenso del mercado, lo cual guió la economía a una caída modesta de 0.3% anualmente. El dato fue explicado por el ciclo de inventarios, pero las buenas noticias para los analistas vienen por el hecho de que la segunda economía más grande de Europa está encontrando la vía de recuperación. Sin embargo, otras economías presentaron una contracción, como fue el caso de Italia, la cual registró una contracción de 0.2% (-2.8% anual). Este dato siguió un fuerte crecimiento de 0.6% registrado en el tercer trimestre.

Finalmente, el Consejo de Política Monetaria del Banco Central de Polonia mantuvo la tasa de interés invariada en 3.50% como era esperada por los analistas. La decisión fue justificada por la perspectiva del Banco Central sobre un mejor PIB para todo el 2010, con un IPC que también se va a incrementar, pero solo de manera marginal respecto a la proyección previa de octubre de 2009.

Asia y Pacífico

En febrero los datos económicos de la región reflejaron el buen momento por el que estos países atraviesan. En China, por ejemplo, a pesar de que los festejos del año nuevo lunar redujeron la publicación de información económica, los indicadores que se alcanzaron a publicar colocan a este país como el líder de la región. En este sentido, las exportaciones en enero crecieron 21.0% anual; aunque ligeramente menor al esperado de 22.5%, el resultado estuvo por encima del 17.7% registrado en el mes de diciembre y acumula 2 meses continuos de expansión.

El índice que mide la actividad manufacturera en China conocido como Purchasing Manager's Index (PMI) pasó de 55.8 en enero a 52.0 en febrero, el resultado en sí sugiere que el sector manufacturero continúa con una sólida expansión aunque el ritmo fue menor comparado con el mes anterior.

Finalmente el Banco de China (PBOC) dio a conocer que la inflación anual al consumidor correspondiente al mes de enero tuvo una variación menor a la esperada (1.5% vs E 2.0%) y menor al 1.9% de inflación en diciembre. Lo anterior fue sorpresivo toda vez que los temores de un aumento desmedido en el crédito pueda afectar el nivel de precios, por lo cual la autoridad monetaria se ha visto obligada a requerir desde el mes pasado un mayor número de reservas que los bancos deben mantener a través de depósitos directamente con la institución. En febrero el PBOC decidió nuevamente aumentar la tasa de reservas en 50 puntos base dando así señales de que a pesar del buen dato de inflación en enero, el banco central seguirá actuando para prevenir que inflación se dispare.

Por su parte, en Japón los indicadores económicos han sorprendido a propios y extraños. La mejora económica en Japón ha estado influenciada por el fuerte crecimiento de Asia emergente. En febrero las ordenes de maquinaria tuvieron un repunte de 20.1% mensual muy por arriba del 8% esperado. De la mano con este indicador, el reporte de comercio exterior mostró signos muy positivos ya que en enero las exportaciones aumentaron 41.3% con respecto a enero de 2009. Las exportaciones hacia la región de Asia aumentaron 63.6% en el mismo periodo. De igual manera el dato de PIB trimestral se benefició del repunte en las exportaciones derivado del comercio con China, su principal mercado extranjero. Durante el último trimestre de 2009 el producto interno bruto (PIB) de Japón creció a un ritmo anual de 4.6%.

El indicador de producción industrial no fue la excepción y también superó las expectativas, durante enero la actividad industrial creció 2.5% cuando el mercado estaba esperando un aumento del 1%. Al igual que la economía japonesa en su conjunto, la recuperación producción fue impulsada por la demanda externa.

En cuanto al nivel de precios, la economía japonesa sigue luchando contra el problema deflacionario, la inflación "core" (excluyendo alimentos) disminuyó 1.3%, la misma lectura que se tuvo en diciembre. Por todo lo anterior, a pesar del mejor

desempeño de esta economía, las tasas de interés en Japón permanecerán bajas para abatir la deflación.

Por otro lado en Australia, el banco central decidió aumentar en 25 pb su tasa de referencia, para dejarla en 4.0%. Anunció también que una mayor restricción en tasas es probable debido a que el repunte de la economía ha sido sólido. Mientras tanto la producción industrial de la India aumentó 16.8% en diciembre y se espera que el PIB en aquel país aumente cerca del 10% en 2010.

Latinoamérica

Los reportes que se dieron a conocer en febrero continuaron mostrando una evolución en los indicadores económicos de Colombia. La producción industrial y las ventas al por menor de esta economía registraron un segundo avance mensual consecutivo en el mes de diciembre, con respecto al mismo mes del año anterior. Mientras la producción creció 2% en el último mes del año, el comercio minorista se expandió 2.7%. Estos datos positivos no fueron suficientes para dejar el balance del 2009 al alza, pero si dictan una recuperación de los niveles alcanzados los meses anteriores. La inflación por su parte fue de 0.69% MoM en enero, siendo este el segundo dato mensual alcista luego de una tendencia deflacionaria. Con esto, el índice de precios registra una variación anual de 2.1%. Con la mejoría en las condiciones económicas y con niveles inflacionarios manejables, el Banco Central dejó inalterada su tasa de intervención en la segunda reunión de junta directiva del 2010.

En Méjico se conoció que el producto interno bruto se contrajo 6.5% en lo corrido del año 2009, siendo esta la peor caída desde el año 1932. La crisis internacional y el consecuente deterioro en los términos de comercio explican el dato final de este indicador. Aún así, los indicadores de actividad económica más recientes si muestran un repunte. Este es el caso del índice manufacturero que creció a niveles de 52.9 en noviembre, luego de ubicarse en 52 en octubre. En línea con esto, la producción industrial se expandió 1.6% en el mes de diciembre con respecto al mismo mes del año anterior, siendo la mejor variación desde el 2008 y la confianza del consumidor aumentó a 80.1 puntos para el cierre

del año, luego de haberse ubicado en 78.2 en noviembre.

El proceso de recuperación de la economía brasilera continuó sorprendiendo. La producción industrial aumentó 18.9% en diciembre con respecto al mismo mes del año inmediatamente anterior. Este dato es superior al registrado en noviembre, cuando la actividad industrial se expandió 5.1%. Mientras tanto, las ventas al por menor crecieron 9.1% en el último mes de 2009. En línea con esto, el PMI manufacturero aumentó a niveles de 57.8 puntos en enero, luego de ubicarse en 52.9 en diciembre.

La economía peruana se expandió de manera sorpresiva un 3.4% en el cuarto trimestre del año 2009. El mayor gasto del gobierno en este periodo, encaminado a impulsar el sector construcción permitió el avance. La figura del tercer trimestre del año había sido negativa en 0.6%.

Finalmente, el Consejo de Política Monetaria del Banco Central de Polonia mantuvo la tasa de interés invariada en 3.50% como era esperada por los analistas. La decisión fue justificada por la perspectiva del Banco Central sobre un mejor PIB para todo el 2010, con un IPC que también se va a incrementar, pero solo de manera marginal respecto a la proyección previa de octubre de 2009.

Investigaciones Económicas y Asset Allocation Colombia	Análisis Económico y Financiero México
<p>Manuel Felipe García Ospina Director de Investigaciones Económicas y Asset Allocation mfgarcia@skandia.com.co</p>	<p>Miguel Ángel Cortés Corral Gerente de Portafolios mcortes@skandia.com.mx</p>
<p>Erika Gil Especialista de Fondos Mutuos y ETF egil@skandia.com.co</p>	<p>Renato Vargas Montiel Analista Financiero Senior rvargas@skandia.com.mx</p>
<p>Julia Franco Escandón Especialista de Economía jpfranco@skandia.com.co</p>	<p>Alejandro Díaz Sosa Analista de Fondos Mutuos adiaz@skandia.com.mx</p>
	<p>Juan Alfonso Torres Alarcón Analista Financiero Junior jtorres@skandia.com.mx</p>

Este reporte fue elaborado por el Área de Economía y Asset Allocation de Skandia Colombia y/o por el Área de Análisis Económico y Financiero de Skandia México

Disclaimer

Las compañías integrantes del grupo empresarial liderado por Skandia Holding de Colombia S.A., ("Skandia") manifiestan que: (i) la información contenida en esta publicación ("Publicación") se basa sobre fuentes de conocimiento público, consideradas confiables; (ii) la Publicación tiene el propósito único de informar y proveer herramientas de análisis útiles para sus lectores; (iii) la Publicación no constituye recomendación, sugerencia, consejo ni asesoría alguna para la toma de decisiones; (iv) Skandia no es responsable respecto de la exactitud e idoneidad de la información y de las herramientas, incorporadas en la Publicación; (v) Skandia y las entidades y personas que constituyen su fuerza comercial externa, no son responsables de las consecuencias originadas por el uso de la Publicación. El presente reporte emitido por el Centro de Análisis Económico y Financiero de Skandia Operadora de Fondos, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión ("Skandia México") no representa o refleja la postura de Skandia México, ya que en este reporte se incluyen opiniones y juicios personales de los analistas financieros de Skandia México en el desempeño de su actividad profesional, basados en información de acceso público no verificada de forma independiente. La información contenida en el presente reporte se considera veraz y precisa, sin embargo, Skandia México no asume responsabilidad alguna respecto a su veracidad, precisión y exactitud, por lo que los inversionistas deberán tomar el presente sólo como una referencia en la toma de decisiones de inversión.