ActiNews

Boletín Financiero Actinver | Año III No. 08 | Agosto 2011

Estrategia de Inversión

El acuerdo de Bruselas: ¿Solución definitiva para el sobre-endeudamiento de la región?

Por Ernesto O´Farrill Santoscoy • Director de Estrategia de Actinver
• E-mail: eofarril@actinver.com.mx

El acuerdo de Bruselas no es solo un nuevo programa de rescate para Grecia, le da forma al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, como una especie de Agencia financiera para enfrentar más eficientemente la crisis de la deuda soberana europea. El tamaño del mismo y los mecanismos diseñados para su operación ¿serán suficientes para resolver la crisis?

El pasado 20 de Julio, en una reunión de los líderes de los Gobiernos de los 17 países de la zona del Euro, fueron anunciados los acuerdos y medidas para rescatar a Grecia y para atajar el contagio ya evidente en los países de la región que se consideran sobre-endeudados. La supervivencia del Euro ha estado en entredicho.

La crisis de la deuda soberana de Europa pone en evidencia que de nada sirve tener dentro de una Comunidad Económica, -en donde los países miembros cuentan con un Parlamento común, y en donde acuerdan el libre tránsito de mercancías, de capital, y de personas, - el que los países renuncien a su soberanía monetaria, adoptando una moneda en común, y un Banco Central único, si del otro lado, no se tiene un organismo supranacional que les controle el gasto a los gobiernos.

Los europeos asumieron que poniendo como requisito de entrada a la zona del Euro, el cumplir con un 3% de déficit sobre PIB, los gobiernos iban a actuar responsablemente al ejercer sus presupuestos. La gran mayoría de los países tocaron ese nivel de déficit, y ya adentro del Euro, se olvidaron de su responsabilidad en la conducción de las finanzas públicas, gastando de más para mantenerse en el poder, y abriendo las puertas al financiamiento excesivo.

El esquema del Euro original no contempla ni siquiera un mecanismo para resolver el caso de un País que tenga sus vencimientos de deuda amontonados en el tiempo. Tampoco contempla hasta ahora, el que hacer con el País que constantemente incurre en elevados déficits fiscales, y se sobre-endeuda. ¿Cómo sancionarlo? O ¿Cómo expulsarlo? El Banco Central del Euro no contaba con las facultades para poder comprar en el mercado secundario bonos de los Gobiernos. Esto es como si el Banco de México no pudiera comprar cetes en el mercado de deuda.

Del otro lado, las Instituciones financieras, amparadas en las elevadas calificaciones crediticias, con las que contaban los países miembros de la comunidad del Euro, actuaron irresponsablemente otorgando financiamientos en volúmenes estratosféricos. ¿Quién es más responsable, la Institución financiera que prestó, el Fondo de inversión que compró bonos soberanos con buena calificación, o las calificadoras de riesgo crediticio? Estas agencias nunca han sido capaces de anticiparse los desastres. Mantienen una patente de corso, con un grave conflicto de interés al

E.U.: El Presidente Obama y el Congreso llegan a un acuerdo respecto al límite de la deuda.

El pasado 31 de Julio, los líderes del Congreso de los Estados Unidos llegaron a un acuerdo junto con el Presidente Obama para recortar el gasto e incrementar el techo de la deuda en dos fases. En el acuerdo se podría alcanzar un recorte total del Gasto Público superior a USD$2.5 billones en diez años, e incrementar el límite de la deuda en más de USD$2.1 billones. Este acuerdo está sujeto a la votación en ambas cámaras en los dos primeros días de esta semana. Se podrá incrementar el techo de la deuda de inmediato en casi un billón de dólares (USD900 mm), reduciendo el déficit fiscal para los próximos 4 años en un monto similar (USD917 mm). En la segunda fase, se forma un comité de 12 legisladores de ambos partidos, para acordar en donde se harán USD$1.5 billones de recortes de gasto adicionales, para incrementar la deuda en USD$1.4 billones adicionales. Si el comité no llegara a ninguna recomendación de reducción, en automático entra un paquete de 1.2 billones que tiene recortes tanto en el gasto militar como en el gasto social.

Por Jaime Asencio Aguirre • Análisis Economía y Mercados
• E-mail: jasencio@actinver.com.mx

¿Es México una buena opción para seguir invirtiendo? A pesar de un entorno global adverso, sobre todo ante los problemas de deuda en países europeos y EUA, mismos que tendrán que mantener sus tasas de interés en niveles bajos durante un buen tiempo, México se conforma como un país muy atractivo a la inversión, ante la estabi-

lidad de sus variables macroeconómicas.

El país mantiene una política monetaria exitosa al bajar los niveles de la inflación por debajo de 4.0%, con posibilidad de cerrar este año incluso debajo de 3.5%. Es probable que Banxico mantendrá su tasa referencial (situada en 4.5) este año; el Peso se ha mantenido fuerte a lo largo del año, el tipo de cambio se mantiene por debajo de las 12 pesos/dólar, luego de haber tocado niveles de 15.40 durante la recesión reciente; sus Reservas Internacionales superan los US$131 mil mdd; mientras que la deuda pública externa se ubica por debajo de los US$57 mil mdd.

México es una de las economías más abiertas, y en el mercado financiero se ha mantenido un flujo constante de inversionistas extranjeros en instrumentos de deuda mexicanos, sumando en el año un aumento de MXN245 mil mdp, la entrada de exportaciones petroleras suma casi US$20 mil mdd durante enero-mayo. Se espera captar más de USD$23 mil millones por concepto de remesas

En tanto la economía se mantiene con buenas señales de recuperación, con un crecimiento superior a 4.0% para este año, descontada incluso la desaceleración de EUA, el ritmo de las exportaciones sigue generando tasas por arriba de 20.0% a tasa anual, mientras que el consumo, aunque lento, mantiene un crecimiento promedio por arriba de 3.0% durante el último año.

En el 2012, se tienen elecciones presidenciales en nuestro país, y vemos un mayor gasto gubernamental en apoyo de la economía. Aunque la inseguridad ha restado puntos al PIB, el crecimiento económico se mantendrá probablemente por arriba de 4.0% para los siguientes dos años.

El principal riesgo es la elevada dependencia de México respecto de la economía la de EUA. Pero prevemos una aceleración durante esta segunda parte del año, sus problemas sobre el déficit fiscal, aunque no es un tema fácil de resolver, tendrá soluciones graduales.

Ante todo esto, México nos sigue gustando como uno de los países más atractivos a la inversión. En cuanto al mercado accionario, mantenemos una expectativa para cierre de año en 41,500 – 42,000 pts., lo que daría un rendimiento cercano a 16.0% en los niveles actuales. Las emisoras listadas en la bolsa, están registrando buenos resultados, durante el primer semestre de 2011 en su gran mayoría.

cobrarle a los emisores del papel. Y cuando los problemas afloran, las agencias son un elemento distorsionador adicional, que agrava más los problemas.

En este entorno, la crisis de la deuda soberana europea que afloró desde principios del año pasado, no se ha podido resolver de tajo. Los pasos dados por los Gobiernos de la zona del Euro, para ir resolviendo los problemas en los distintos países de la llamada periferia, han sido tímidos y cortos en su alcance. El problema se ha intentado resolver con aspirinas, y no con la extirpación del cáncer. Y esto ha traído como consecuencia que los embates en los mercados se repitan cada vez con mayor intensidad. Los problemas de vencimientos amontonados de la deuda de un País como Grecia, que pesa menos del 3% del PIB de la zona del Euro, han sido capaces de poner en jaque a todo el Sistema del Euro afectando a toda la economía.

Grecia debe el equivalente al 143% de su economía, y requería además de los recursos acordados en el rescate de mayo del 2010 por un total de €110 mil millones de Euros, otros €90 mil millones para poder cumplir sus vencimientos hasta el 2014. Los gobiernos le exigieron un nuevo programa de reducción del déficit y un ambicioso programa de privatización (Por un valor estimado en €50 mil millones). El pasado mes de Junio, el Parlamento Griego aprobó con muchas dificultades y con enormes manifestaciones en las calles todas las exigencias de la Comunidad.

Ahora en Julio, en la cumbre de Bruselas, se anuncia un segundo programa de rescate por un total de €159 mil millones, de los cuales, los gobiernos europeos y el FMI contribuirán con un total de €109 mil millones. Las instituciones financieras privadas contribuirán con €50 mil millones después de acceder a una serie de intercambios de bonos y a operaciones de recompra que también reducirán la carga de deuda de Grecia, mediante un esquema similar al de los Bonos Brady utilizados exitosamente en la reestructura de la deuda latinoamericana, utilizando el respaldo de Bonos cupón cero a 30 años, emitidos por el Fondo Europeo de Estabilización, que se adhieren a los bonos del país emisor (Grecia) como garantía del capital. De esta forma se hace posible reducir la tasa de interés significativamente, alargando el plazo. Pero aunque se han planteado estas operaciones como voluntarias, las calificadoras las consideren como un default selectivo de la deuda. El importante descuento que tienen actualmente los bonos griegos hace posible en el canje obtener una reducción o descuento en la deuda.

Pero además resulta trascendente el cambio de enfoque al Fondo Europeo de Estabilización Financiera creado el año pasado. Sin incrementar el monto de esta entidad, por €440 mil millones, los gobiernos le dan ahora facultades para comprar bonos soberanos en el mercado financiero. Función que estaba siendo ejecutada sin la adecuada capacidad por el Banco Central hasta el pasado mes de Abril cuando renunció a esta función, al corresponderle a los Gobiernos.

El Fondo está adquiriendo características de una Agencia Financiera de los Gobiernos una especie de Fondo Monetario Europeo, pudiendo emitir bonos, u otorgar préstamos directos a los Gobiernos para resolver problemas de liquidez, y para capitalizar a los bancos comerciales con problemas. De esta forma, las autoridades europeas se están pertrechando para poder hacer frente a los embates especulativos contra Portugal e Irlanda; pero el tamaño actual del vehículo no es suficiente para soportar un embate simultáneo a España e Italia.

Falta por ver si los Gobiernos obtienen de sus respectivos parlamentos la aprobación para estas modificaciones al Fondo de Estabilización, y ver en la instrumentación de estos mecanismos de canje, si los mercados compran el voto de confianza sobre los planes de reducción del déficit fiscal que los países han emprendido. Pero en el fondo, Europa sabe que tiene que evolucionar hacia una integración política más fuerte, mediante la creación de un Ministerio de Finanzas en común, y mediante la institución de un cuerpo sólido de reglas de disciplina y sus sanciones así como de los mecanismos de expulsión a los países que no cumplan con una cuota mínima de disciplina fiscal.

Programas de Rescate de Grecia

Paquete I	FMI y FEEF	110
Paquete II	FMI y FEEF	109
	Instituciones Financieras Privadas	50
	Total:	**269**

Cifras en Miles de millones de Euros

Fondos

Por Alonso Madero Rivero • Director de Inversiones • E-mail: almadero@actinver.com.mx

Los problemas de la Zona euro, el debate de la deuda en EU y ciertos datos económicos recientes más débiles a lo esperado han vuelto a crear incertidumbre sobre el futuro económico mundial para el corto plazo. Aún y cuando esperamos que esta incertidumbre sea pasajera y tengamos un buen cierre de año, para navegar estos meses de volatilidad, nuestros

fondos de renta fija en pesos

ofrecen completa seguridad con rendimientos estables.

Los problemas fiscales de países como Grecia, Irlanda, Portugal y más recientemente Italia, conjugado con un debate político en los Estados Unidos sobre elevar el techo de endeudamiento para ese país han provocado cierto nerviosismo en los mercados financieros en las últimas semanas. Ciertos analistas han vuelto a poner sobre la mesa la posibilidad de recaer en una recesión y en general, el sentimiento cambió radicalmente después de un dato de creación de empleos decepcionante en EU. Ante esto, muy posiblemente tendremos un verano complicado, con fuertes movimientos tanto a la alza como a la baja en los distintos mercados de acciones, tasas de interés y tipos de cambio. A pesar de esto, existen 2 buenas noticias para ser optimistas tanto para el corto como para el mediano plazo:

Corto plazo: A diferencia de otros tiempos, México se ha convertido en uno de los principales destinos de inversión para los grandes inversionistas globales. La solidez de nuestras finanzas públicas, destacando el nivel de nuestras reservas internacionales, el bajo déficit fiscal y la inflación controlada, han provocado una gran estabilidad en nuestros instrumentos de renta fija, llámese cetes, bonos, pagarés o fondos de renta fija. Esta estabilidad pensamos continuará por largo tiempo, por lo que las inversiones en este tipo de instrumentos no correrán riesgos.

Mediano y largo plazos: A pesar de la incertidumbre actual, sentimos que las

Fondos	Rendimiento 2011*	Rendimiento 2010	Últimos 12 meses*
ACTIMED	3.42%	4.43%	3.62%
LOYPLUS	3.20%	4.86%	3.80%
ALTERNA	3.64%	5.64%	3.95%
APOLO12	4.00%	4.69%	4.07%

*Rendimientos netos al 15 de julio de 2011. Serie B3.
Rendimientos pasados no garantizan rendimientos a futuro.

Noticias Corporativas

Alfa concluye adquisición de 49% restante de Alestra. Grupo Alfa (ALFA) completó la adquisición por el 49% de la participación de Alestra que poseía AT&T, con lo que ahora el conglomerado mexicano ostenta el 100% de la compañía mexicana de telecomunicaciones. Las autoridades reguladoras mexicanas aprobaron la operación entre ALFA y la compañía de telecomunicaciones estadounidense, indicó la compañía mexicana en un comunicado de prensa. Al respecto del monto de la transacción, este no ha sido revelado por ninguna de las compañías.

Invertirá Alfa 86.5 mdd en pozos de gas en EU. Alfa, empresa mexicana que opera plantas en 16 países, invertirá este año 86 millones 500 mil dólares en la exploración y producción de pozos de gas y petróleo en los Estados Unidos. El programa de este año contempla la perforación de 120 pozos y en el 2012 esperan subirlos a 140. A través de su subsidiaria Newpek, Alfa está asociada con las empresas Pioneer Natural Resources, de Estados Unidos, y Reliance Industries, de la India, en la producción y explotación de pozos en las formaciones Edwards y Eagle Ford Shale, ubicadas en una franja que corre del noreste al suroeste de Texas, entre San Antonio y Corpus Christie, con una extensión de casi 110 millas. Esta línea de negocio arrancó en el 2006 cuando se asociaron con Pioneer para buscar gas natural en la formación Edwards porque era más barato invertir en la cobertura física de gas natural que en la cobertura financiera. El proyecto original era explotar 200 pozos en la formación Edwards, pero luego de que se descubrió un gran potencial en la formación Eagle Ford Shale, ahora se planean perforar 2 mil pozos de aquí al 2020 o 2023". En el 2008 iniciaron operaciones en la formación Eagle Ford Shale, una de las más importantes que se han descubierto en los Estados Unidos. A fin de acelerar el desarrollo de esta última formación, Newpek y su socio Pioneer Natural Resources vendieron a Reliance Industries el 45 por ciento de sus intereses en ella. Con esto, Newpek obtuvo recursos por 210 millones de dólares, que fueron reinvertidos en el mismo negocio "Esta formación (Eagle Ford) ha sido muy exitosa porque encontramos petróleo. De hecho, en esta formación, el 55 por ciento de lo que se produce es crudo ligero y el resto es gas.

bases para un futuro crecimiento económico están puestas tanto en Estados Unidos como en Japón y ciertos países de Europa. Las empresas han limpiado sus balances y continuarán reportando fuertes ganancias, fortaleciendo cada vez más su posición. Asimismo, el consumidor americano ha estado en un período de desendeudamiento desde finales del 2008. China no parece estar desacelerándose y no olvidemos que en el 2012 habrá elecciones tanto en EU como en México, hecho que sin duda beneficiará al crecimiento económico de ambos países.

Con lo anterior, para el inversionista muy conservador, le recomendamos invertir en nuestros fondos de renta fija del grupo, mismos que se mantendrán estables y con rendimientos positivos en los próximos meses (el cuadro abajo muestra cómo se han comportado en estos últimos meses de altísima turbulencia financiera). Para el inversionista con un perfil un poco más agresivo, le recomendamos entrar a nuestros fondos de fondos, mismos que podrían verse beneficiados para la segunda parte del año (ver edición de "actinews" del mes pasado).

Novedades en los fondos

A raíz de la fusión entre ambas operadoras, Actinver-Lloyd y Actinver Financial, recientemente la CNBV estuvo en las instalaciones del Grupo para realizar una revisión sobre la operación en instrumentos derivados. De conseguir la certificación (hecho que pensamos sí se logrará), todos los fondos del grupo contarán con la opción de este tipo de instrumentos, que serán utilizados principalmente para cubrir posibles riesgos que viéramos en las carteras y convertir a nuestros fondos en una opción mucho más segura aún.

Rendimientos de los Fondos

Fondos	Rendimiento 2011*	Rendimiento 2010	Acumulado en el mes*
AWLASA	1.39%	1.72%	0.98%
ACTIREN	1.21%	2.07%	0.80%
LOYDMAX	3.10%	4.00%	2.38%
ACTIMED	3.42%	4.43%	2.15%
LOYPLUS	3.20%	4.86%	2.57%
ALTERNA	3.64%	5.64%	1.01%
ACTIPLA	3.27%	6.31%	2.56%
ACTIGOB	2.47%	2.76%	2.06%
F-GUBER	4.15%	4.43%	4.05%
APOLO12	4.00%	4.69%	3.46%
ACTIVCR	1.00%	5.92%	-3.19%
ACTIVPA	1.50%	5.51%	-3.54%
ACTIVCO	3.01%	4.20%	0.84%

Fondos	Rendimiento 2011*	Rendimiento 2010	Acumulado en el mes*
ACTICOBER			
En Pesos	-8.94%	-4.47%	1.98%
En Dólares	0.38%	1.13%	-2.08%
ACTIPLU			
En Pesos	-7.88%	-1.38%	-0.75%
En Dólares	1.49%	4.40%	-4.81%
ACTIEUR			
En Pesos	1.78%	-11.38%	-50.28%
En Dólares	11.67%	-6.19%	-54.26%
En Euros	1.27%	0.35%	-3.96%
PRUEM			
En Pesos	-2.56%	4.60%	12.85%
En Dólares	7.09%	10.74%	8.78%

*Rendimientos acumulados al 15 de julio de 2011. Serie B3. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos a futuro.

Actinver®

Centro de Atención Telefónica:
1103 6699 en el D.F. y **01 800 705 5555** lada sin costo
www.actinver.com

Oficina matriz: Guillermo González Camarena No. 1200
Piso 9, 10 y 11, Col. Centro Ciudad Santa Fe
Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, México, D.F.

Este Boletín se proporciona con fines informativos. Su contenido no debe considerarse como oferta o sugerencia de compra o de venta. La información que se incluye se ha obtenido en fuentes consideradas como fidedignas. Actinver o cualquiera de sus subsidiarias y su personal, no asume ninguna responsabilidad sobre dicha información y sus interpretaciones. Queda prohibida su distribución en los Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Canadá. Prohibida su reproducción, distribución y publicación parcial o total. La opinión de los Autores puede no coincidir con la Institución. Certificado de Licitud de Título y Registro en trámite.