



## Contexto Global Y Expectativas De Mercados. Una Mirada Al 2013

Alberto J. Bernal-León  
Head of Research And Partner,  
Bulltick Capital Markets

---

# **FACTORES FUNDAMENTALES**

A person in a dark suit is running on a light-colored floor. The image is overlaid with a blue tint. A yellow L-shaped line is positioned below the text 'FACTORES FUNDAMENTALES', consisting of a horizontal line extending to the right and a vertical line extending downwards.

## El Triángulo Del Mundo

Velocidad de crecimiento  
de la economía de China

Iran Vs.  
Israel=Cierre  
de estrecho  
de Ormuz??

Ataque Terrorista  
en Centro  
Financiero

Posible  
catástrofe  
natural

Posible  
catástrofe  
natural

Riesgo de  
recesión en  
EEUU (Por  
abismo fiscal)

Política Monetaria  
De La Fed, ECB,  
BOJ, BOE

Deseo de "Invertir"  
o "Desinvertir"?

Desorden financiero  
en Europa. Riesgo  
Desintegración del €

## Predicciones Para Final Del 2012 Y 2013

- S&P 500, Final 2012, 1,450, Final 2013: 1,600
- Bono de 30 años en EEUU a 3% a final del 2012, 3.25% final 2013
- Bono de 10 años en EEUU a 2% a final del 2012, 2.25% final 2013
- USDMXN a \$12.5 a final del 2012, \$12 a final 2013
- USDCOP a \$1790 a final del 2012, \$1,750 final 2013
- USDCLP a \$450 a final del 2012, \$450 final 2013
- WTI a USD \$95 a final del 2012, \$100 a final del 2013
- € a 1.30 a final del 2012, 1.25 final 2013

## Predicciones Para El 2013

### •Estrategia Renta Fija:

- Bonos Soberanos en USD de alta calidad (Brazil, Perú, Colombia): “*Underweight*”. Razón? Valoraciones muy altas y riesgo de ajuste en curva de rendimientos de EEUU.
- Bonos Corporativos en USD de alta calidad (Pemex, Bancolombia): “*Marketweight*”. Existe algo de espacio para resistir volatilidad.
- Bonos Corporativos en USD de baja calidad: “*Overweight*.” Espacio para resistir ajuste en curva de rendimiento de EEUU.
- “*Overweight*” en deuda Europea de baja calidad (España, Italia, Portugal, Irlanda)
- “*Underweight*” en bonos del tesoro de EEUU, Bunds, y Gilts.
- “*Overweight*” en Bonos en Moneda local (Brazil, Colombia, México, Perú)

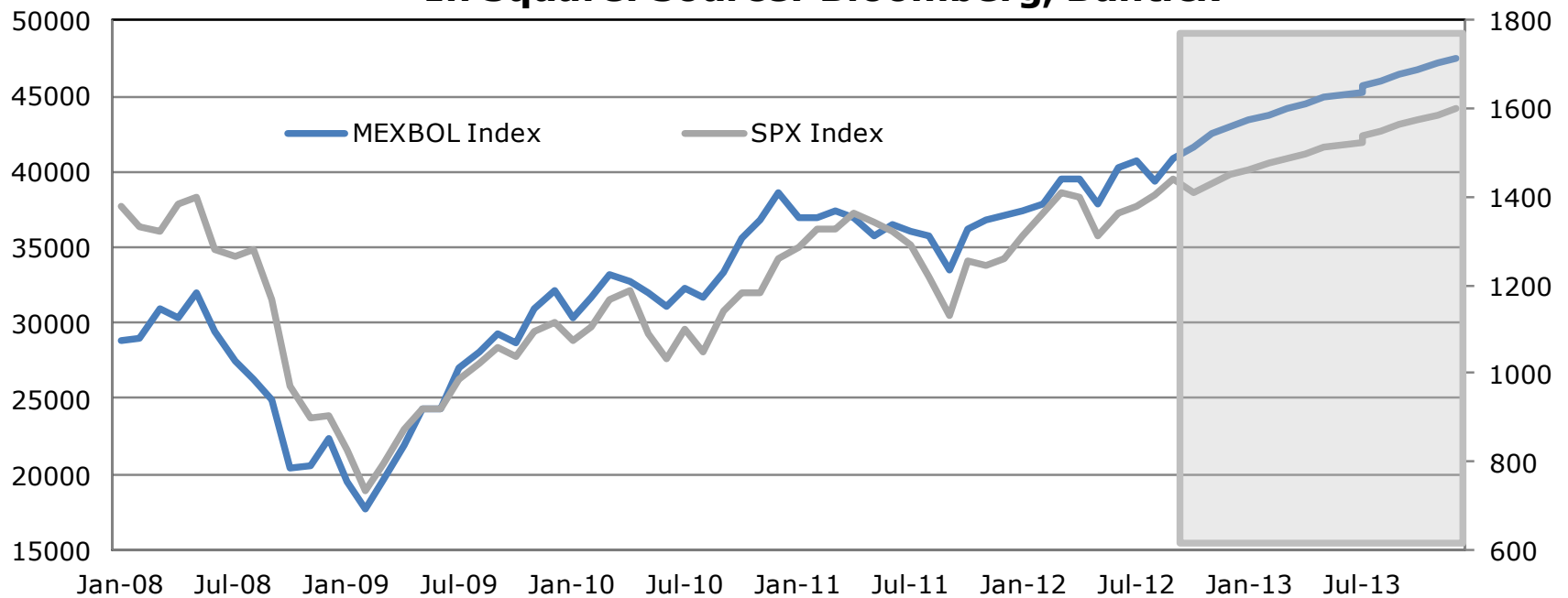
## Predicciones Para El 2013

### •Estrategia Renta Variable:

- “*Marketweight*” en S&P 500, esperando un retorno de +/- 12% en el 2013.
- “*Underweight*” en Brazil, esperando un retorno de +/- 10% en el 2013. Brazil esta muy barato (P/E 10.6x NYE), pero existe mucha incertidumbre por manejo erratico de la política económica.
- “*Overweight*” en México, esperando retorno de +20% en USD. A pesar de que mercado esta caro (P/E 15x NYE), México será la niña bonita del 2013.
- “*Overweight*” en China, esperando retorno de +20% en USD. Mercado esta muy barato (P/E 8.3x NYE), y la economía se esta acelerando.
- “*Overweight*” en España e Italia, esperando retorno de +30% en USD. Italia y España van a encontrar estabilidad en el 2013.
- “*Underweight*” en Europa emergente y Asia emergente (ex-ante China).

## Predicciones Para El 2013

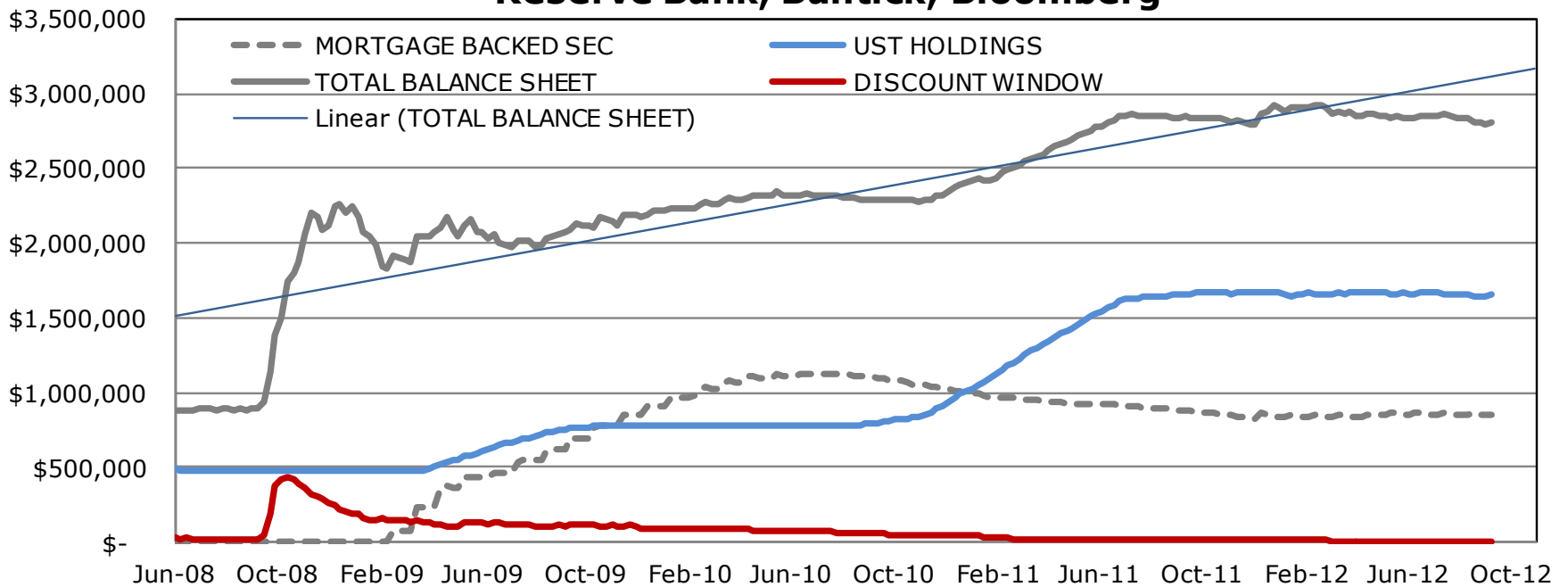
**MEXICO--Mexican Bolsa (L.Axis), S&P 500 (R.Axis). Forecast In Square. Source: Bloomberg, Bulltick**





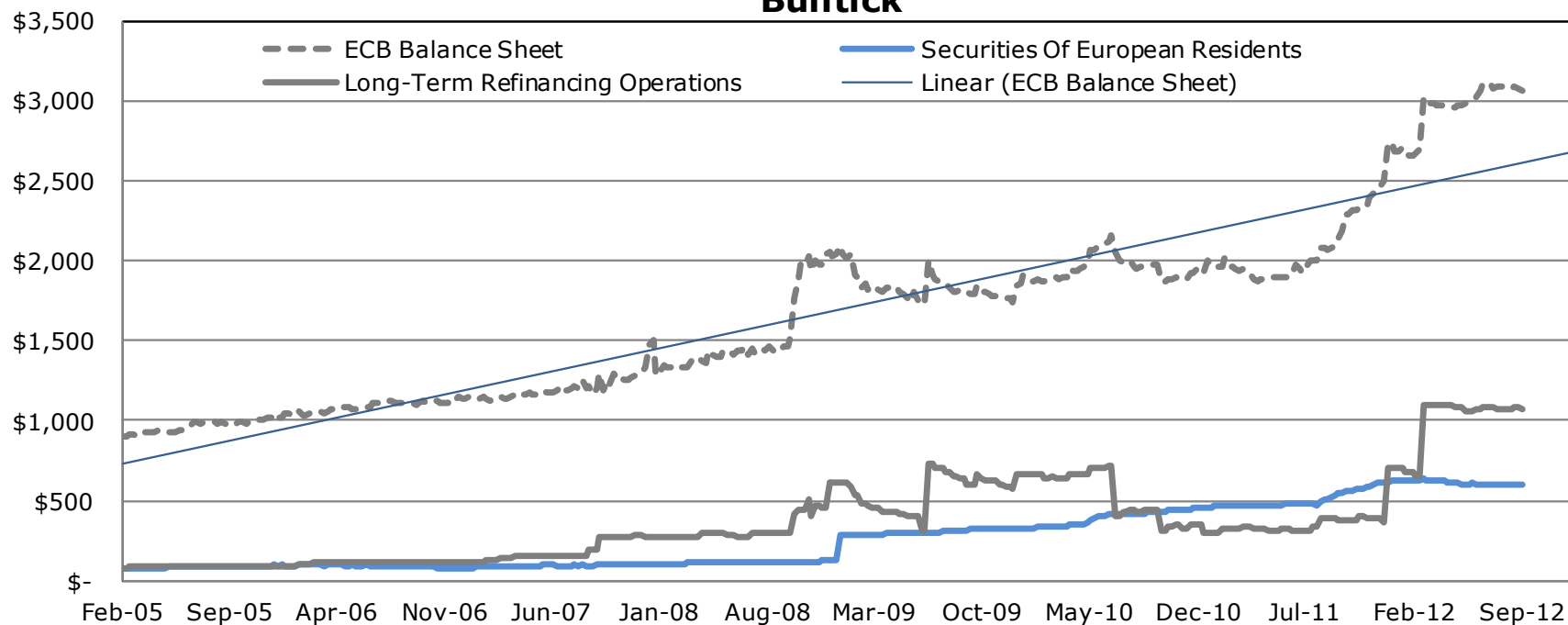
## Política De Ben Bernanke

**FED Balance Sheet Fundamentals--In USD Millions. Federal Reserve Bank, Bulltick, Bloomberg**



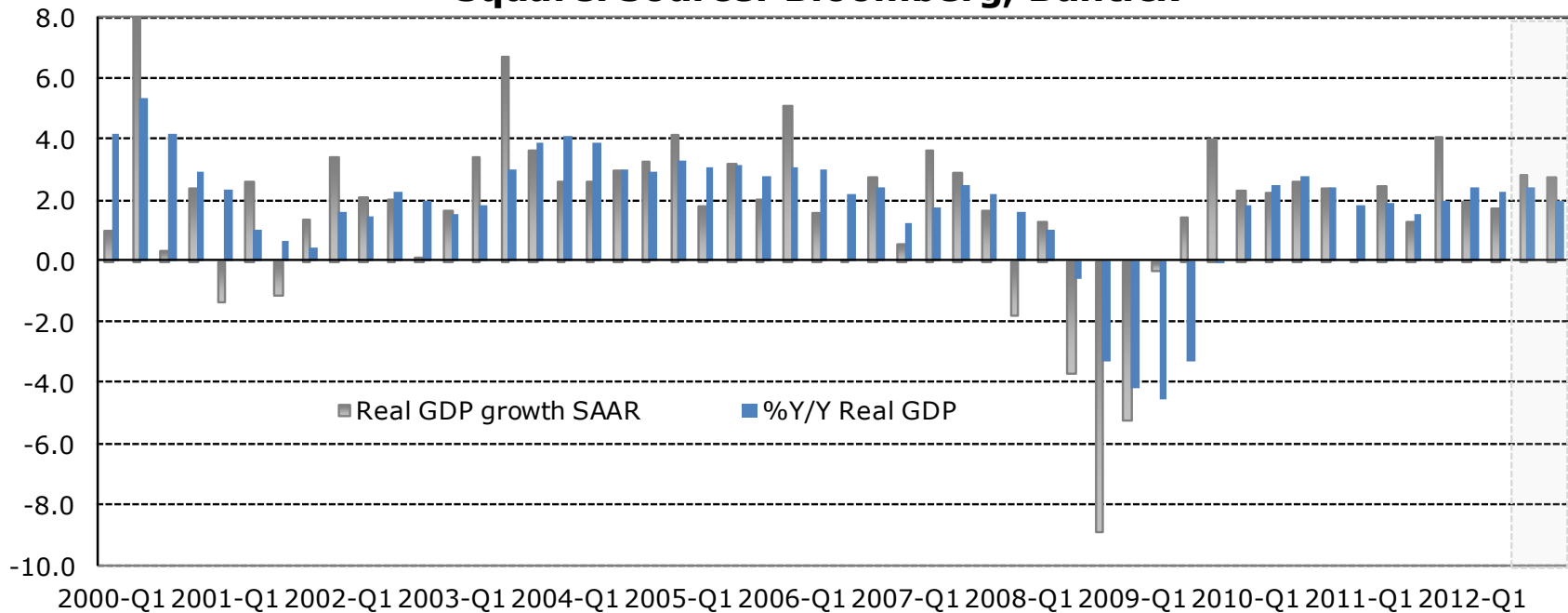
## El Balance Del BCE Continuará Creciendo

**EUROPE--ECB's Balance Sheet (In € Billions). Source: Bloomberg, Bulltick**



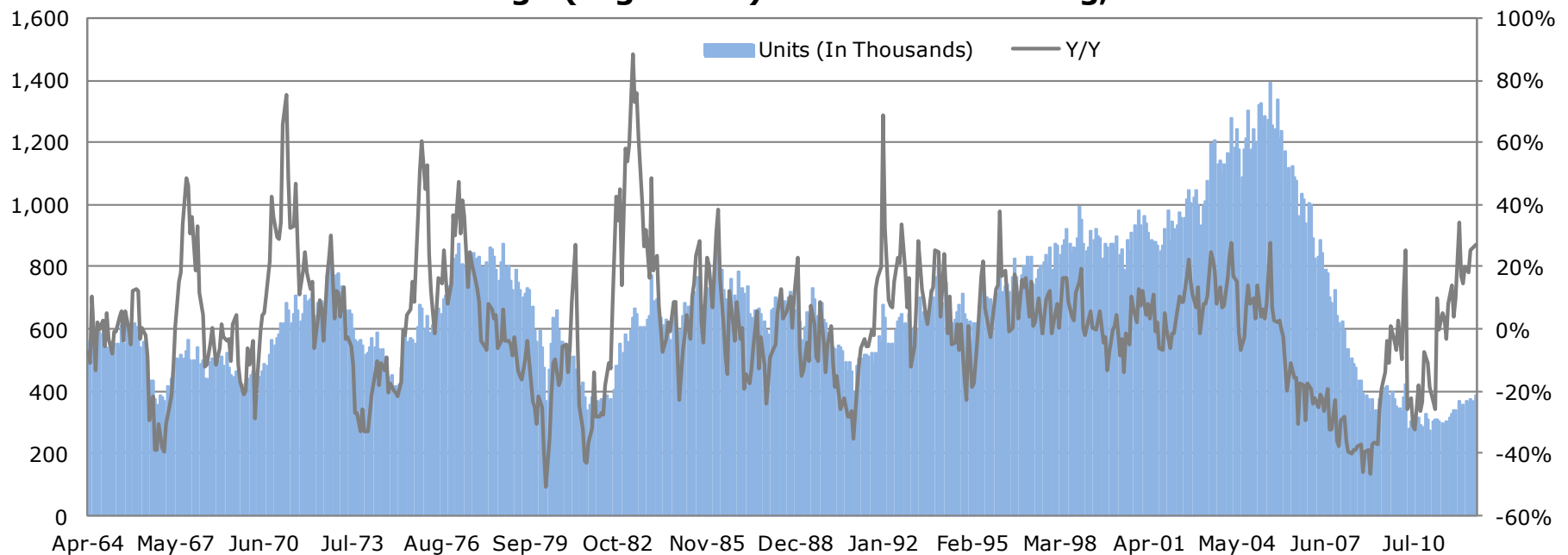
## Riesgo De "Double-Dip" (Doble Recesión)?

**US--Quarterly, SAAR Real GDP Growth, Y/Y Growth. Forecast In Square. Source: Bloomberg, Bulltick**



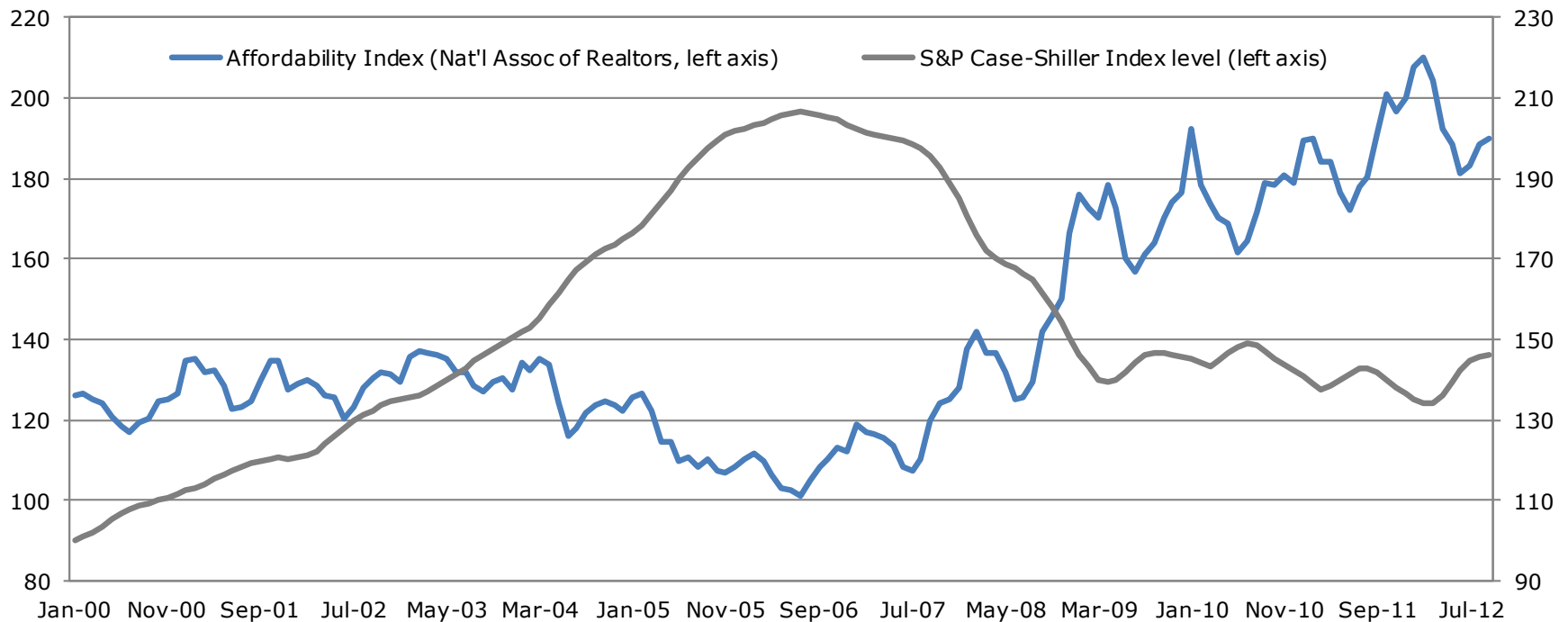
## Sector Inmobiliario De EEUU Está En Plena Recuperación

**US HOUSING--New Home Sales, Units, Annualized (Left axis), Annual Percent Change (Right axis). Source: Bloomberg, Bulltick**



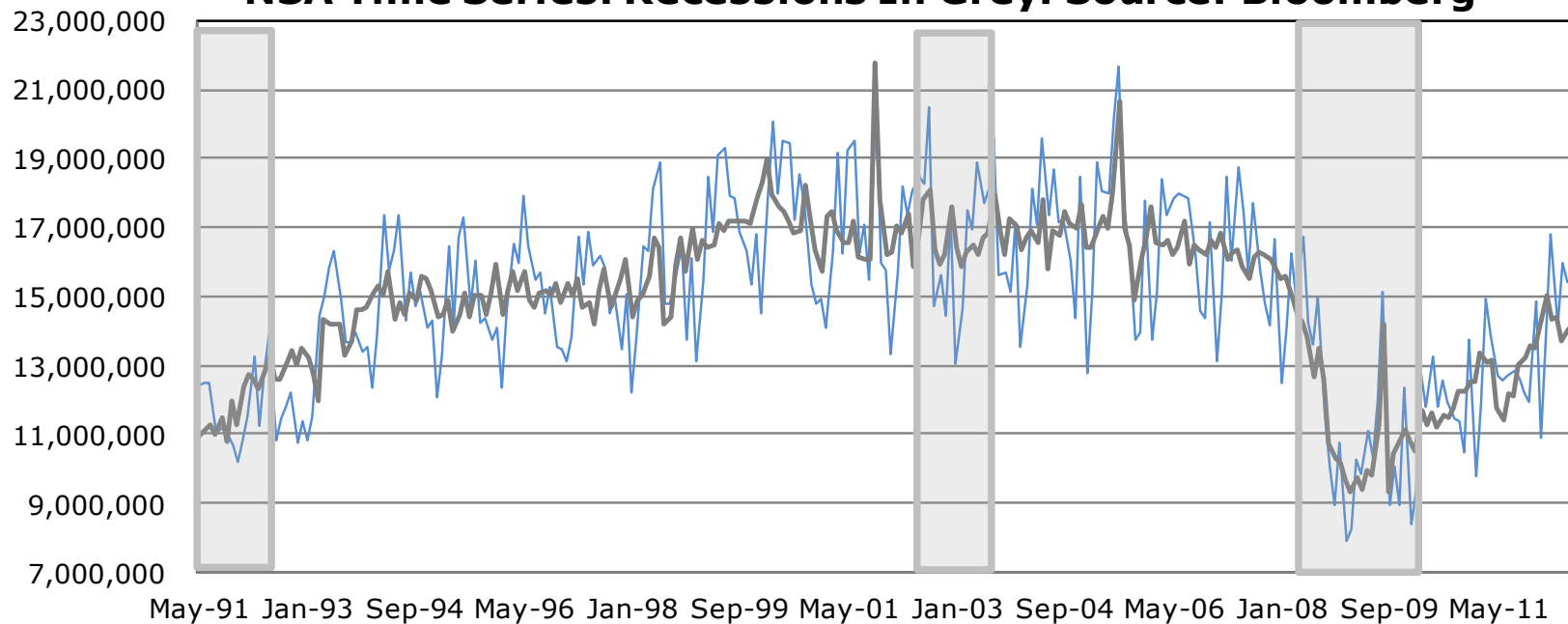
## Sector Inmobiliario De EEUU Está En Plena Recuperación

**US HOUSING--Homebuyer Affordability Index Level (LA) Vs. S&P/Case Shiller Index of Home Prices (RA). Source: Bloomberg, Bulltick**



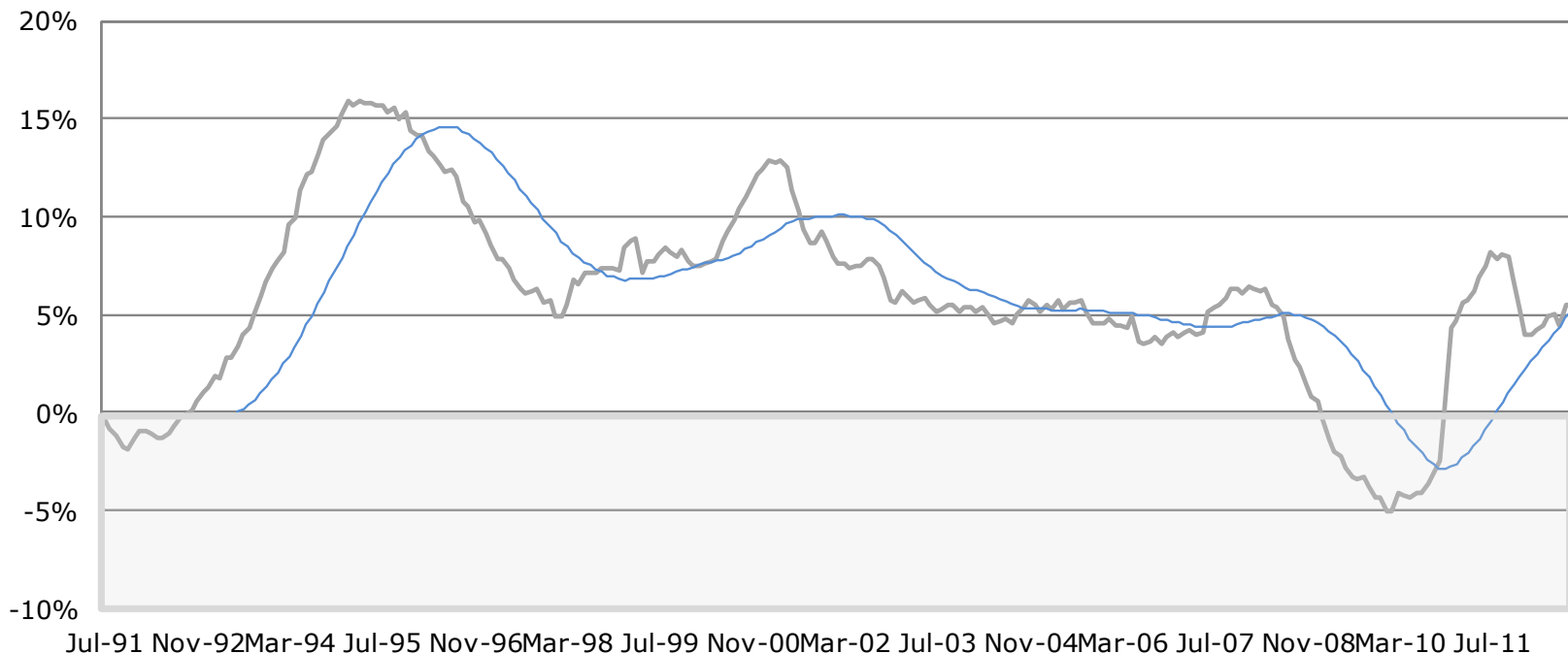
## Riesgo De "Double-Dip" (Doble Recesión)?

**Total US Car Sales--Annualized Numbers, SA (Gray Line), NSA Time Series. Recessions In Grey. Source: Bloomberg**



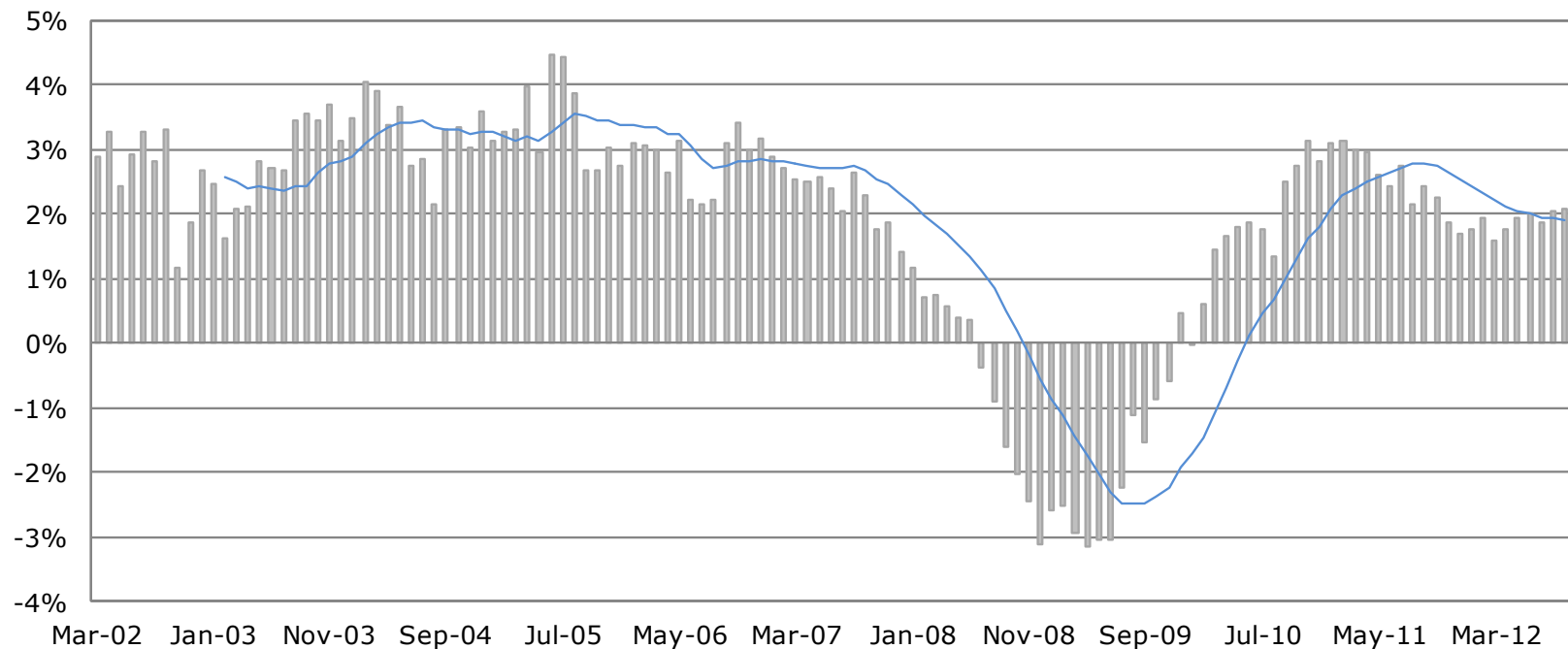
## Riesgo De "Double-Dip" (Doble Recesión)? El Crecimiento Del Crédito No Prevé Una Recesión

**US ECONOMY-Consumer Credit Growth, Year-Over-Year, 2-Year MA. In Percentages. Source: Bloomberg, Fed**



## Riesgo De "Double-Dip" (Doble Recesión)? El Crecimiento Del Consumo No Prevé Una Recesión

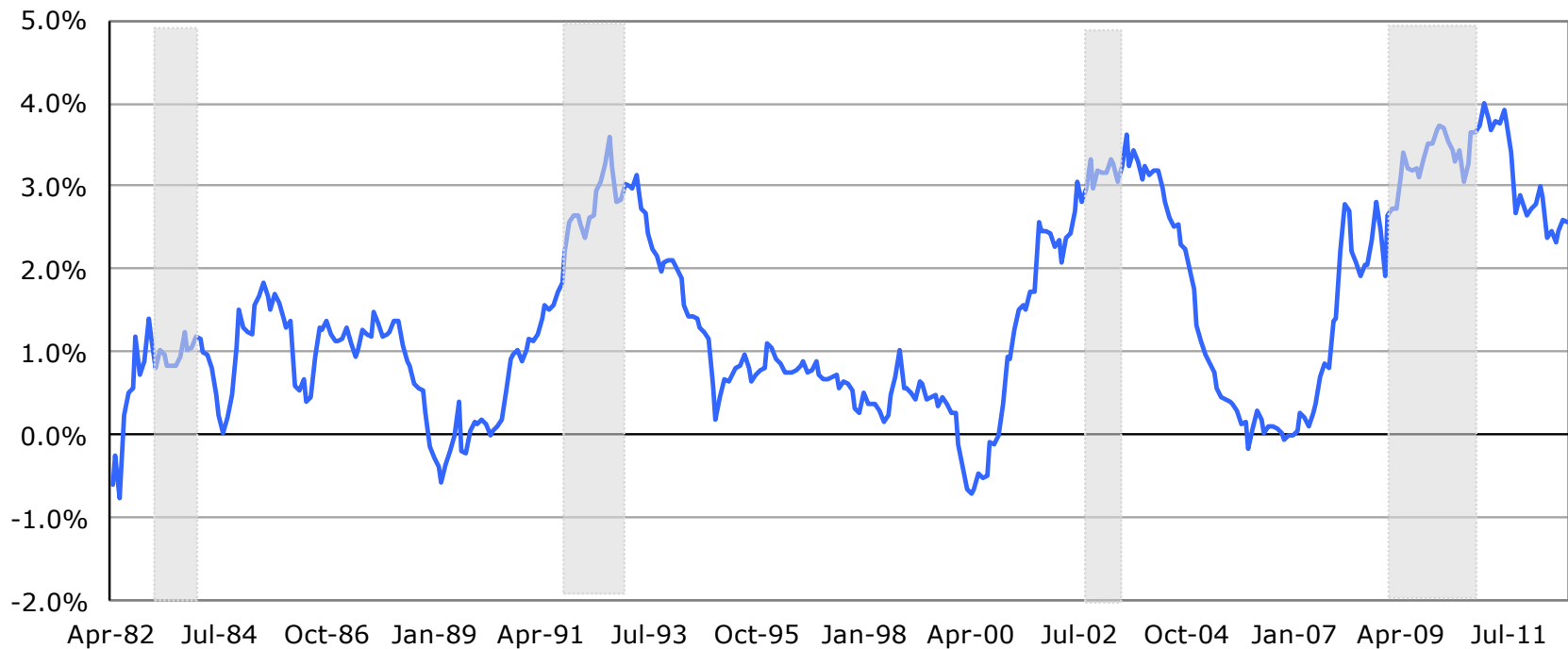
**US-Personal Consumption, Year-Over-Year Change, 12-Month Moving Average. Source: Bloomberg, BEA**





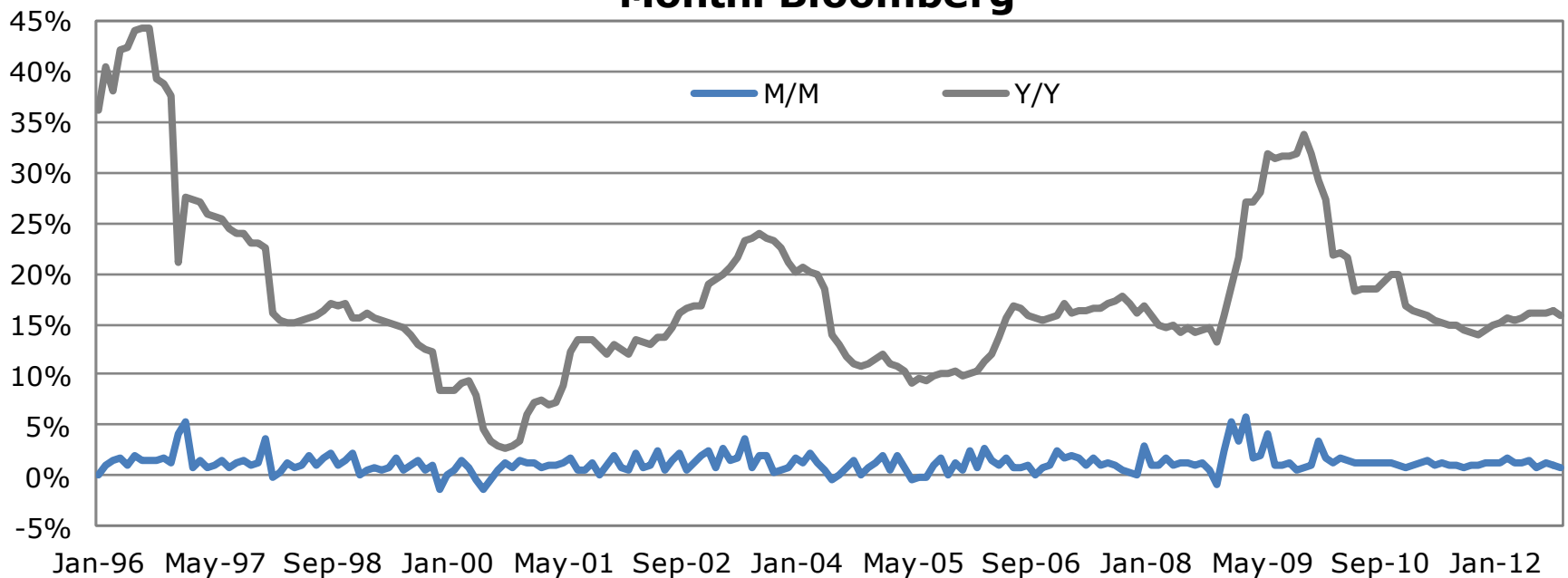
## Riesgo De "Double-Dip"? Lo Que Dicen Los Modelos

**US--Spread Between 30-Year Bond And 2-Year Bond. Recessions Inside Square. Source: Bloomberg, Bulltick**



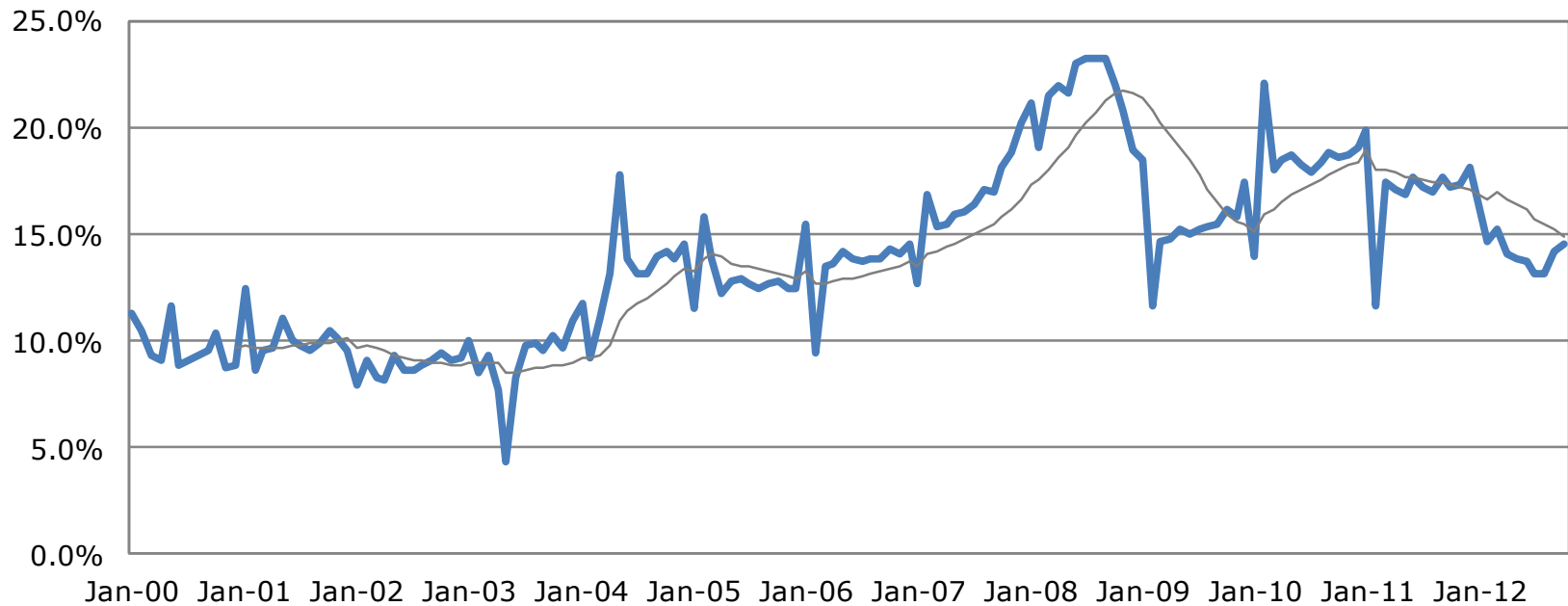
## La Economía De China. Sin Obstáculos Claros En El Mediano Plazo

**CHINA--Credit Growth, Year-Over-Year, Month-Over-Month. Bloomberg**



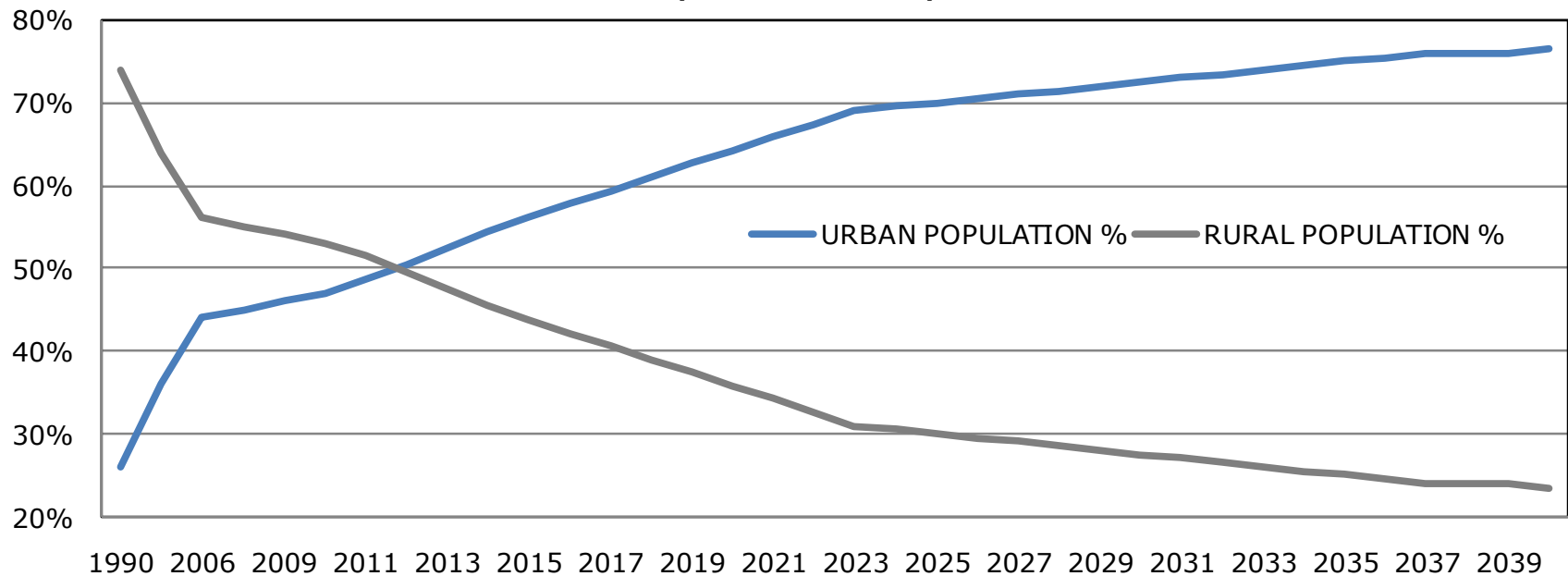
## La Economía De China. Sin Obstáculos Claros En El Mediano Plazo

**CHINA--Retail Sales, Year-Over-Year (And 12MMA), In Percentages. Source: Bloomberg**



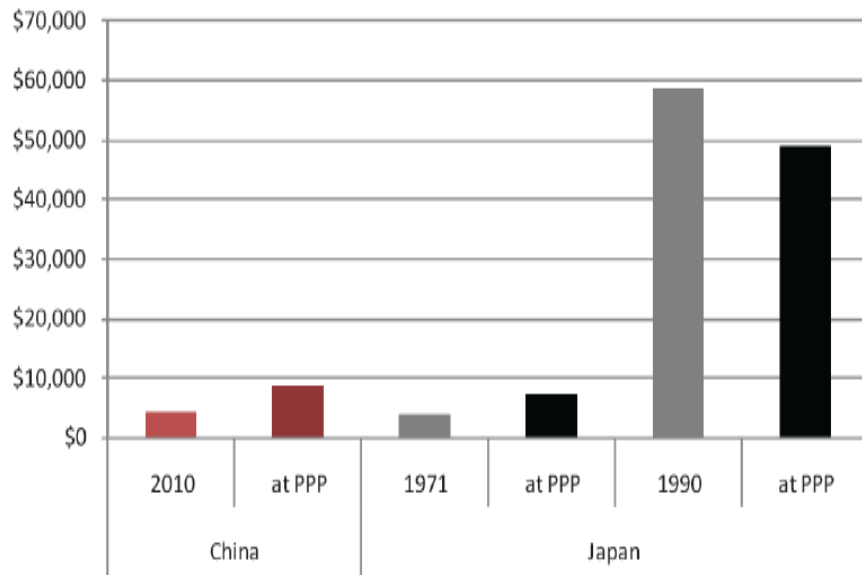
## La Economía De China. Sin Obstáculos Claros En El Mediano Plazo

**CHINA--Population Dynamics (Percentage Of Total).**  
Source: CIA, NBS China, Bulltick

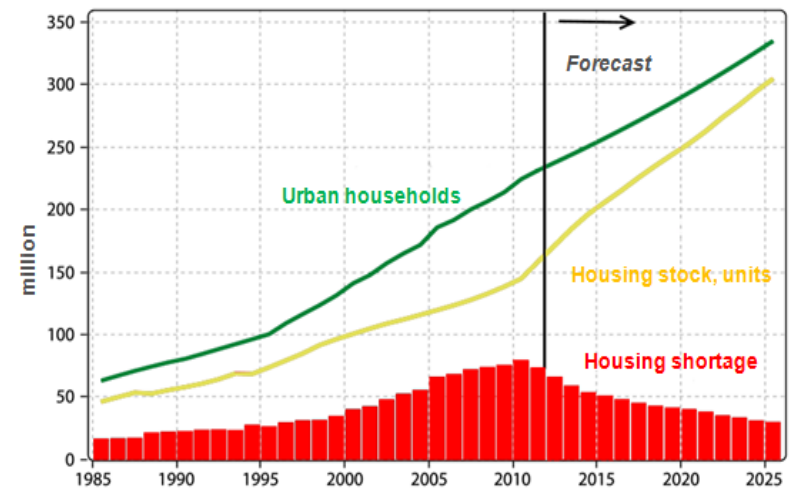


## La Economía De China. China No Ha Sobreinvertido En Capital. Fuente: GaveKal, Vale

Capital stock per capita in China and Japan  
US\$ at constant 1990 prices

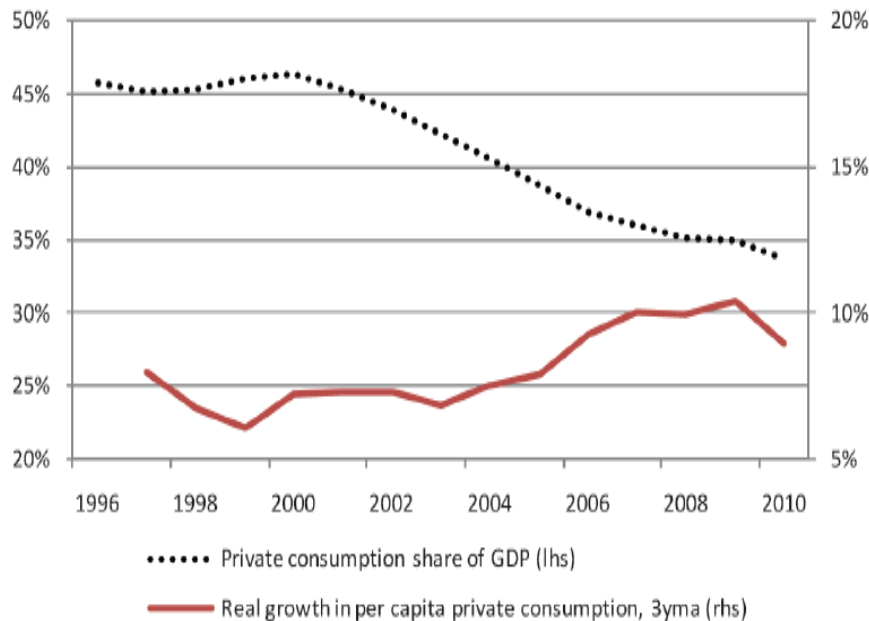


Upgrading of existing poor quality housing and the alleviation of housing shortage are other important sources of growth



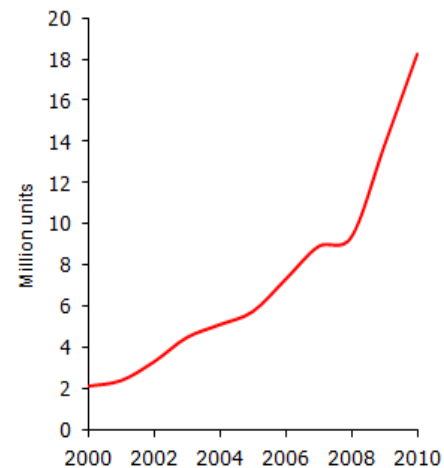
## La Economía De China. Espacio Para El Crecimiento Del Consumo Es Inmenso. Fuente: GaveKal, Vale

China's consumption paradox

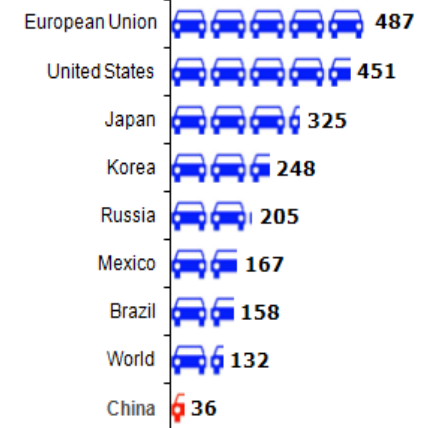


China became the world's largest car manufacturer, the most metal intensive consumer good<sup>1</sup>, but the penetration is still low

Chinese car production



Passenger cars per 1,000 people  
2010



<sup>1</sup> Steel represents around 70% of light vehicle weight and only 2% of its cost.  
Sources: CEIC and Haver Analytics

Source: World Bank

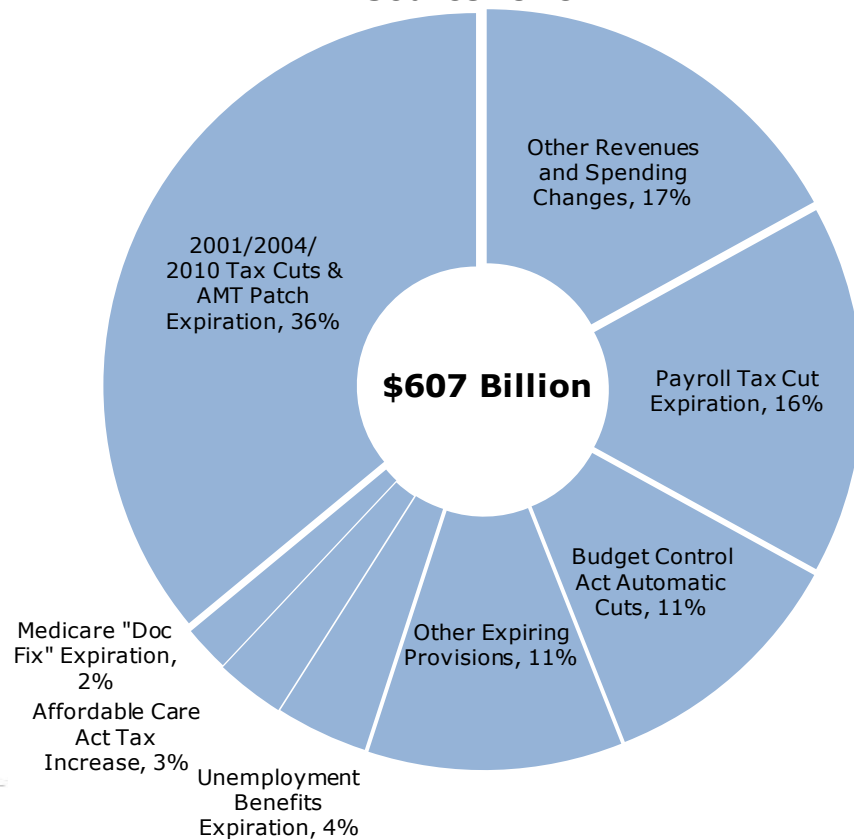
# **RIESGOS DE MERCADO**

A person in a dark suit is running on a light-colored floor, possibly in a hallway or office. The image is overlaid with a blue tint. A white line graphic starts from the left, goes horizontally, then turns 90 degrees vertically upwards, ending near the text.

## Abismo Fiscal En EEUU

### US: Federal Deficit Reduction in FY2013

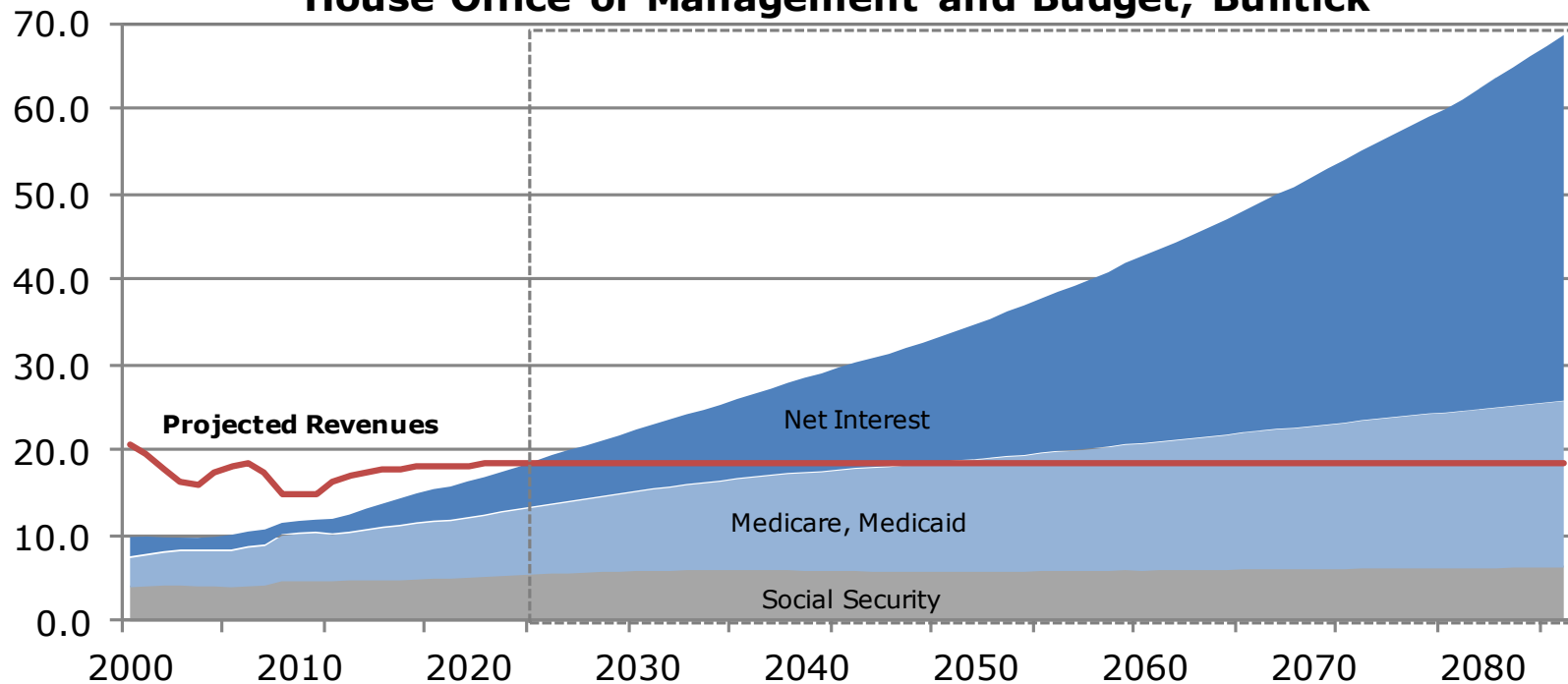
Source: CBO





## Problema Fiscal de EEUU a Largo Plazo

**US--Government Spending (% GDP). Source: CBO, White House Office of Management and Budget, Bulltick**



## El Costo De La Desintegración De Europa. Fuente: The Economist, Gavekal

### Die Rechnung, bitte

1

One-off public costs of a euro-area exit  
Latest, €bn

Costs to euro area	Exit by:		Total
	Greece	PICS*	
Aid package	50	100	150
Disbursement in bail-outs	127	56	183
Government bonds held by ECB <sup>†</sup>	40	80	120
Target2 debt	106	596	702
<b>Total, assuming no recovery</b>	<b>323</b>	<b>832</b>	<b>1,155</b>
<b>Costs to Germany</b>			
Including aid <sup>‡</sup>	108	277	385
Bank support <sup>§</sup>	10	101	111
<b>Total</b>	<b>118</b>	<b>378</b>	<b>496</b>

Sources: Bank for International Settlements;  
European Commission; Osnabrück  
University; *The Economist*

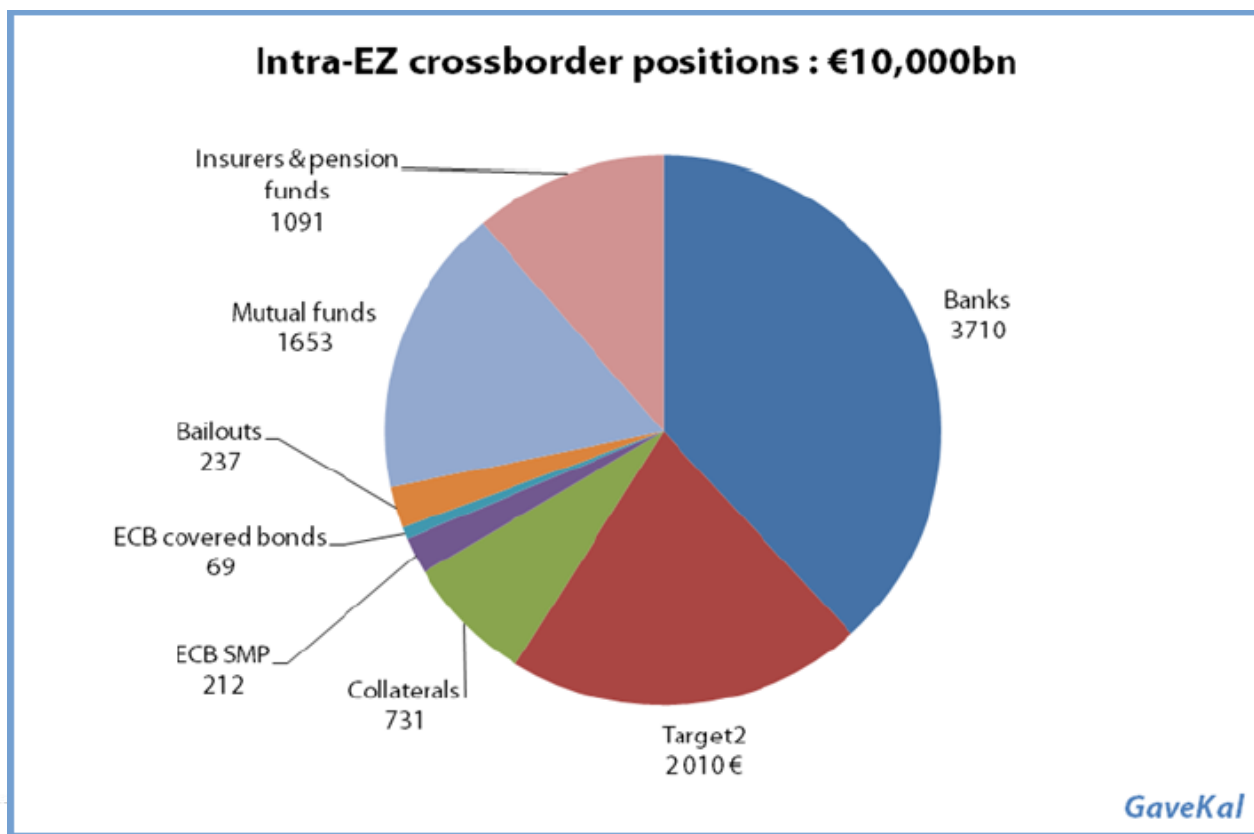
\*Portugal, Ireland, Cyprus and Spain

<sup>†</sup>Securities Markets Programme

<sup>‡</sup>Assuming it pays 1/3 of euro-area exposure

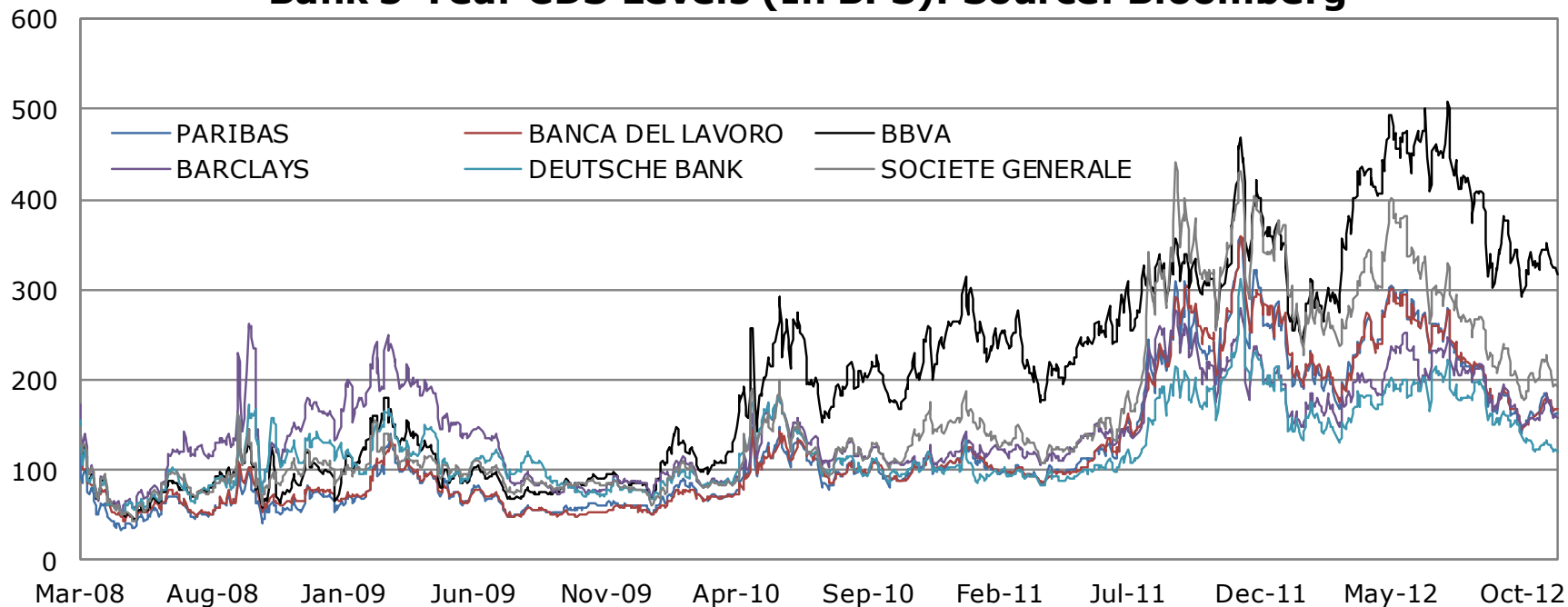
<sup>§</sup>Assuming no recovery and 50% recourse to state

## El Costo De La Desintegración De Europa. Fuente: Gavekal



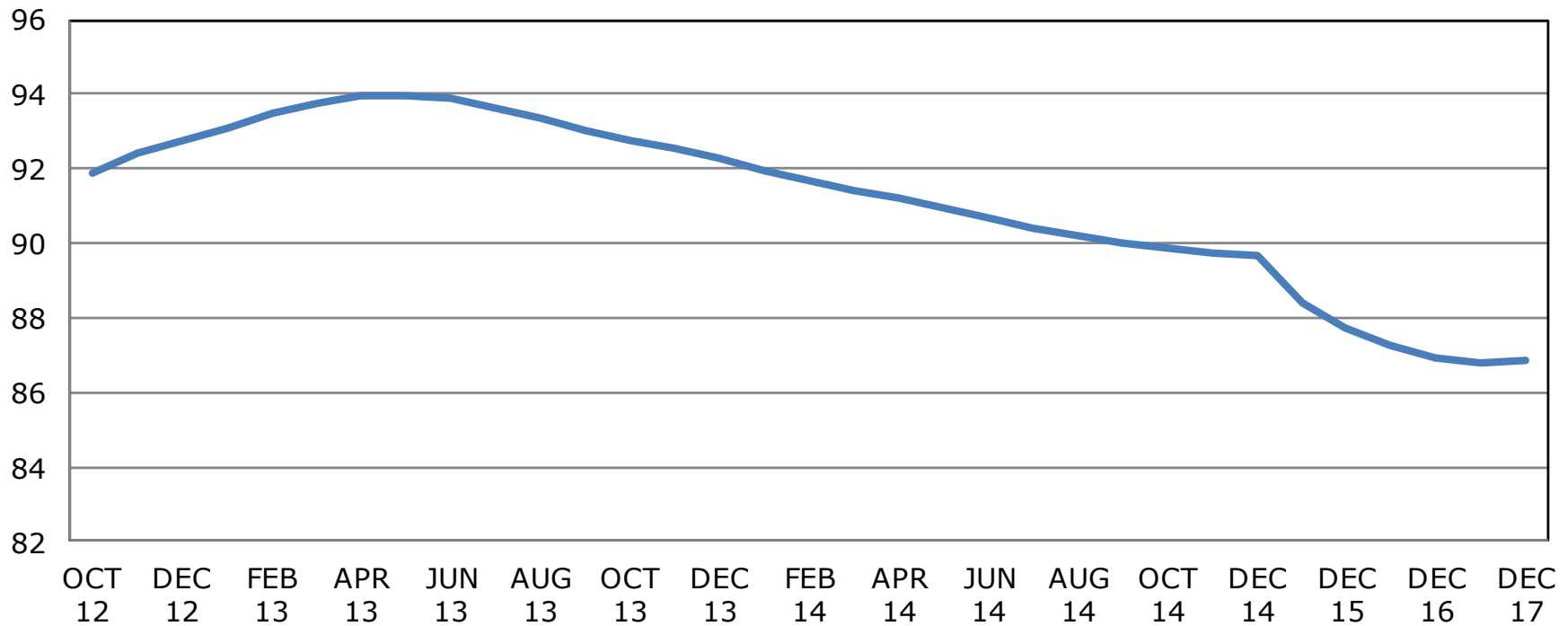
## Las Dudas Persisten En Los Mercados

**EUROPE LIQUIDITY AND BANKING FUNDAMENTALS--European Bank 5-Year CDS Levels (In BPS). Source: Bloomberg**



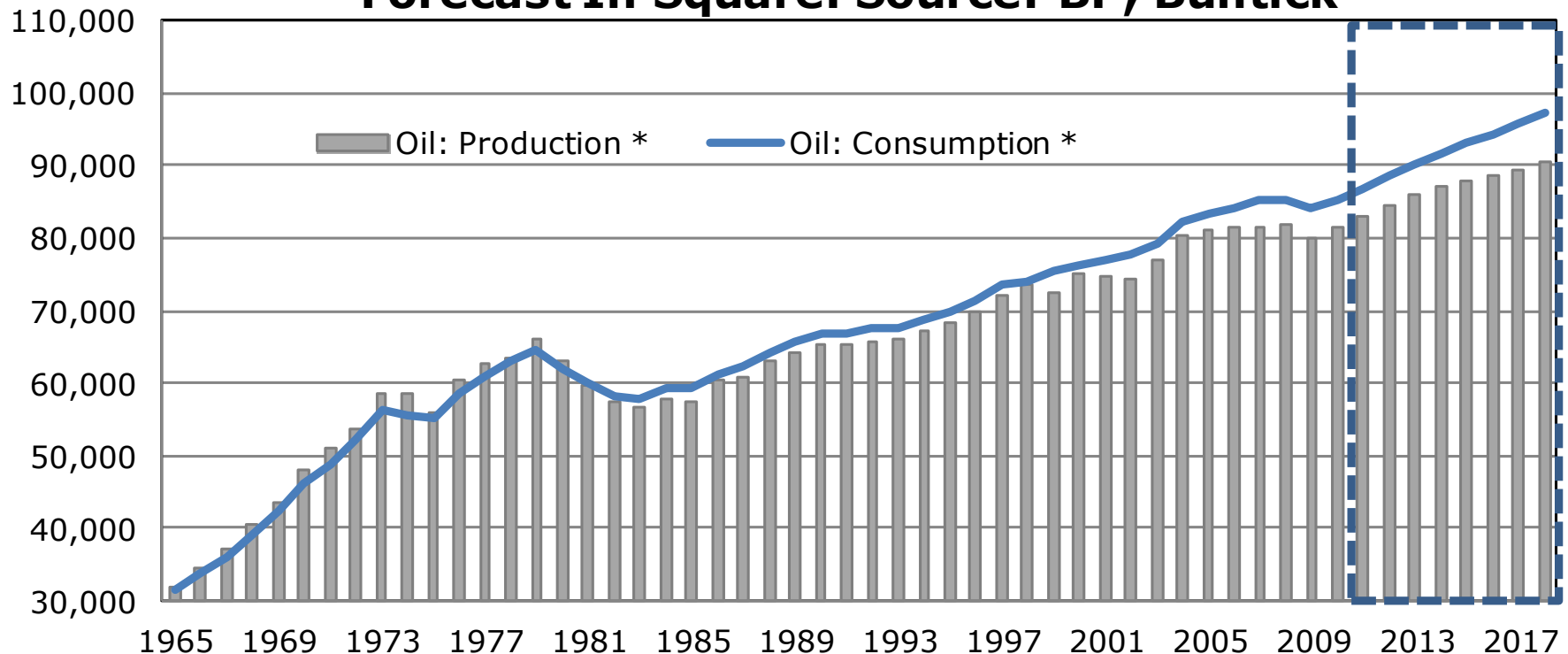
## Riesgo De Cierre Del Estrecho De Ormuz

**WTI Oil Price Futures. Source: Bloomberg**



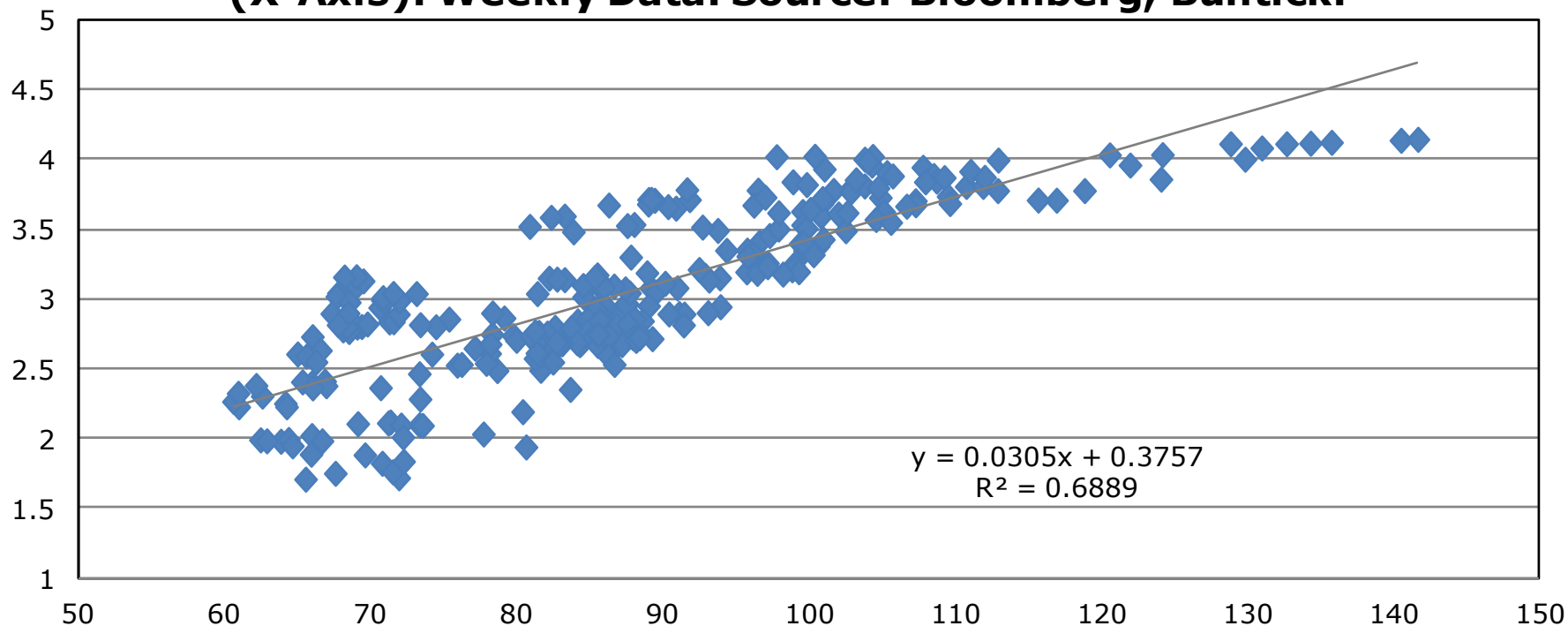
## Riesgo De Cierre Del Estrecho De Ormuz

**World Oil Demand And Supply (BPD, Thousands).  
Forecast In Square. Source: BP, Bulltick**



## Riesgo De Cierre Del Estrecho De Ormuz

**US Gasoline Prices (Gallon, Y-Axis), WTI 1-Month Forward (X-Axis). Weekly Data. Source: Bloomberg, Bulltick.**



A person in a dark suit is bowing deeply on a stage. The background is a solid blue color. The text "Muchas Gracias" is overlaid on the image in a bold, orange font.

**Muchas Gracias**



## Disclaimer

Bulltick and its subsidiaries, affiliates, shareholders, directors, officers, employees, and licensors (“The Bulltick Parties”) will not be liable (individually, jointly, or severally) to you or any other person as a result of your access, reception, or use of the information contained in this document for indirect, consequential, special, incidental, punitive, or exemplary damages, including, without limitation, lost profits, lost savings, and lost revenues (collectively, the “Excluded Damages”), whether or not characterized in negligence, tort, contract, or other theory of liability. The information contained in this document has been obtained from sources believed to be reliable, although its accuracy and completeness cannot be guaranteed. All opinions, projections and estimates constitute the judgment of the author as of the date of the report and these, plus any other information contained herein, are subject to change without notice. Prices and availability of financial instruments mentioned are also subject to change without notice.

Bulltick and its affiliated companies have not taken any steps to ensure that the recommendations referred to in this report are suitable for any particular investor. The Report is for informational purposes only and is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial product. Securities and financial products mentioned in the report are subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested.

The financial instruments mentioned in this document may not be eligible for sale in some countries. The Report is not to be construed as providing investment services in any jurisdiction where the provision of such services would be illegal.

Investing in non-US securities or markets, may entail additional risks. Securities of non-US issuers may not be registered with, and may not be subject to the reporting requirements of the US Securities and Exchange Commission. There may be limited information available on foreign securities or markets. Foreign companies are generally not subject to uniform audit and reporting standards, practices, and requirements comparable to those in the US. Investments in foreign markets may be less liquid and their prices more volatile than those comparable in US. In addition, exchange rate movements may have an adverse effect on the value of an investment in a foreign market.

The information contained in the report is privileged and confidential and intended solely for the recipients who have been specifically authorized to receive it and it may not be further distributed. Bulltick and its affiliates accept no liability whatsoever for the actions of third parties. Should you receive this message by error you are hereby notified that any disclosure, reproduction, distribution, or use of this message is strictly prohibited.

The Report may provide the addresses of, or contain hyperlinks to, websites, except to the extent to which the Report refers to website material of Bulltick, the Firm takes no responsibility for, and makes no representation or warranties whatsoever as to, the data and information contained therein. Such address or hyperlink is provided solely for your convenience and information and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through the Report or the website of Bulltick shall be at your own risk and Bulltick shall have no liability arising out of, or in connection with, and such referenced website.

## Aviso Legal

Bulltick Capital Markets y sus subsidiarias, afiliadas, accionistas, directores y empleados ("Bulltick") no serán responsables (conjunta o separadamente) hacia ninguna persona que como resultado a su acceso, recepción, revisión o uso de la información presentada demande a Bulltick por lesión o daños y perjuicios, consecuenciales, especiales, incidentales, punitivos o daños ejemplares, incluido sin limitación a pérdida de utilidades, ahorros o ingresos sea el caso o no de que se les categorice como negligencia, lesión, agravio, contrato o cualquier otra teoría de responsabilidad.

Esta presentación es únicamente para fines informativos y discusión preliminar, por lo que está sujeta a cambios sin previo aviso y no deberá considerarse como una obligación, oferta o compromiso de ningún tipo por parte de Bulltick. Esta presentación, así como la información y el material presentado no constituyen una oferta, asesoría, recomendación o solicitud para comprar o vender ningún instrumento financiero, ni tampoco ninguna confirmación o acuerdo de los términos bajo los cuales se podría contratar a Bulltick. Nada en este material o presentación constituye una recomendación de inversión, asesoría legal, contable, o fiscal o alguna representación de que cierta estrategia de inversión sea apropiada, indicada y recomendable para sus circunstancias particulares. Todas las proyecciones y estimaciones constituyen la opinión de el autor y estas, así como cualquier otra información contenida en este documento, están sujetas a cambios sin previo aviso.

Bulltick no conoce su perfil de inversión, por lo que no ha tomado las medidas necesarias para asegurarse que la información o instrumentos a los que se hace referencia en esta presentación son apropiadas para algún tipo de inversionista en particular. Esta presentación tiene únicamente propósitos informativos y de discusión y no tiene como finalidad ofertar o solicitar la compra o venta de ningún producto financiero en particular.

Los productos de inversión mencionados en este material están sujetos a riesgos de inversión que incluyen la posibilidad de perder el monto total del capital original invertido. Es posible que dichos productos no sean elegibles para la venta en ciertos países. La información provista no debe ser considerada bajo ninguna circunstancia como una sugerencia o recomendación de inversión. Invertir en productos financieros representa riesgos y respecto de ciertos productos puede darse el caso de haber una limitación en la información disponible. Ciertas inversiones pueden ser menos líquidas y sus precios pueden ser mas volátiles. Adicionalmente, movimientos en los cambios de moneda pueden tener un efecto adverso en lo referente al valor de las inversiones en los mercados extranjeros.

Esta presentación puede incluir la dirección de, o contener links para páginas web, y excepto en casos en donde esta presentación se refiere a la página electrónica de Bulltick, la firma no asume ninguna responsabilidad y hace no representaciones o garantías de ninguna naturaleza con respecto a la naturaleza de los datos e información contenida en dichas páginas. Las páginas web incluidas han sido provistas para su conveniencia e información y los contenidos de estas páginas no deben ser considerados como parte integral de esta presentación. Al acceder a estas páginas o al seguir los links provistos a través de esta presentación o de la página web de Bulltick, Usted lo hace bajo su propio riesgo y Bulltick no asume ningún tipo de responsabilidad que provenga o que tenga conexión con estas páginas web.

Esta presentación no deberá ser distribuida, presentada, reproducida, copiada, comunicada, transmitida, utilizada, vendida o comercializada en todo o en parte, sin el previo consentimiento por escrito de Bulltick, y con la aceptación de esta presentación informativa, Usted acepta mantener la confidencialidad de la información presentada. El contenido de esta presentación y/o el material es de carácter privilegiado y confidencial y esta dirigida únicamente a los individuos a quienes se le ha dado autorización específica para recibirla y su posterior distribución esta estrictamente prohibida.