

# Dinero y Mercados

Junio de 2018

## Expectativas económicas, financieras y bursátiles

### Ciclo expansivo

Creemos que aún nos encontramos en la primera parte de un ciclo expansivo global que se encuentra en fase de maduración y consolidación. Además, tiene la virtud de resultar generalmente homogéneo por áreas geográficas. No es asimétrico, dejando a ciertas áreas descolgadas como en otros ciclos expansivos anteriores. Por eso es más resistente y sostenible en el tiempo. Esto es realmente importante, las inercias macroeconómicas, una vez adquiridas, son de largo recorrido. Ello a pesar de que el en primer trimestre de 2018 pierden dinamismo las principales economías (G20 de la OCDE), el PIB creció el 0.95% (cifra sin anualizar), por debajo del 1.01% y 1.03% de los trimestres cuarto y tercero de 2017. En lo principales bloques se observa una menor actividad.

G20 - Crecimiento PIB Trimestral											
Periodo	Anual		Trimestral								
País	2016	2017	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
<b>G20</b>	<b>3.17</b>	<b>3.76</b>	<b>0.68</b>	<b>0.80</b>	<b>0.76</b>	<b>0.77</b>	<b>0.97</b>	<b>0.93</b>	<b>1.03</b>	<b>1.01</b>	<b>0.95</b>
Argentina	-1.82	2.86	-1.16	-0.16	-2.12	0.28	0.75	1.63	0.58	0.76	0.96
Australia	2.57	2.22	0.53	0.87	0.89	-0.25	0.90	0.29	1.01	0.54	0.52
Brasil	-3.46	0.99	-0.80	-0.79	-0.71	-0.38	-0.52	1.09	0.60	0.27	0.22
Canadá	1.41	3.05	0.10	0.62	-0.26	1.05	0.56	0.99	1.12	0.41	0.42
China	6.70	6.80	1.50	1.30	2.00	1.80	1.60	1.50	1.80	1.80	1.60
Francia	1.17	2.17	0.25	0.67	-0.23	0.19	0.61	0.78	0.65	0.66	0.71
Alemania	1.94	2.23	0.42	0.63	0.46	0.34	0.42	0.90	0.63	0.74	0.61
India	7.93	6.25	1.83	2.37	1.58	1.49	1.39	1.38	1.61	1.87	1.85
Indonesia	5.03	5.07	1.30	1.21	1.25	1.23	1.21	1.25	1.28	1.25	1.25
Italia	0.86	1.50	0.29	0.23	0.10	0.23	0.48	0.51	0.39	0.34	0.35
Japón	0.96	1.73	-0.31	0.85	0.22	0.19	0.25	0.67	0.53	0.50	0.26
Corea	2.93	3.06	0.76	0.63	0.81	0.40	0.71	0.98	0.63	1.40	-0.21
México	2.90	2.04	-0.06	0.63	0.33	1.24	1.04	0.37	0.34	-0.04	0.88
Rusia	-0.10	1.55	-0.08	0.02	-0.43	-0.08	0.79	0.95	0.85	0.04	-0.38
Saudi Arabia	1.74	-0.82	-0.15	0.68	0.26	0.41	0.85	-2.02	-0.23	0.96	..
Sud Africa	0.57	1.32	0.08	-0.20	0.89	0.24	0.10	-0.12	0.72	0.56	0.77
Turquia	3.18	7.42	0.94	0.70	1.21	-2.51	4.66	2.02	2.19	1.22	1.70
Reino Unido	1.94	1.79	0.73	0.21	0.48	0.54	0.75	0.31	0.25	0.46	0.39
Estados Unidos	1.49	2.27	0.12	0.14	0.55	0.69	0.44	0.31	0.76	0.78	0.71
Unión Euro (28 países)	1.96	2.48	0.54	0.46	0.42	0.44	0.73	0.68	0.67	0.68	0.66
Euro area (19 países)	1.80	2.44	0.44	0.53	0.32	0.42	0.67	0.67	0.73	0.71	0.69

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: OECD

### El ciclo expansivo estadounidense 1982-2007

Es preciso tener más presente que nunca que los ciclos expansivos han sido históricamente más extensos que los contractivos, que tienden a ser cada vez más breves. Como referencia, la economía estadounidense se expandió de manera prácticamente ininterrumpida entre 1982 y 2007, observando un crecimiento medio del PIB de +3.3% durante ese periodo, con sólo una breve etapa en negativo en 1991 que, por su suavidad, (en el primer trimestre se contrajo -0.9%, en el segundo trimestre -0.5% y en el tercero -0.1%) y corta duración, no debería ser considerada como una recesión si es juzgada con perspectiva histórica. Si aceptamos esta interpretación y elevamos la perspectiva, estaremos aceptando que el anterior ciclo expansivo se extendió a lo largo de unos 25 años consecutivos.

### En 1991 se registraron 3 trimestres consecutivos de suave contracción

Pero si quisiéramos ser absolutamente estrictos con las cifras deberíamos considerar como ciclo expansivo estadounidense solo desde 1991 hasta 2007 (puesto que en 1991 se registraron 3 trimestres consecutivos de suave contracción) y, aun así, eso equivaldría a nada menos que 16 años consecutivos de expansión. Insistimos, en su interpretación más estricta. Esto compara con una contracción formal de tan sólo 2 años, entre 2008 y 2009, aunque su impacto social haya sido más extenso. Por muy dura que nos haya parecido esta última crisis, formalmente solo ha durado 2 años. Es decir, 2 años de contracción (-0.1% en 2008 y -2.8% en 2009) frente a los al menos 16 de expansión previa, que podrían elevarse a 25 siendo algo tolerantes con las cifras.

Y los trimestres recesivos -es decir, con PIB negativo- entre 2008 y 2009 fueron 6, no todos.

Proyecciones Macroeconómicas de la FED												
Reunión FED Junio 2018	Mediana				Tendencia Central				Serie			
	2018	2019	2020	Longer run	2018	2019	2020	Longer run	2018	2019	2020	Longer run
Variación del PIB Real	2.8	2.4	2.0	1.8	2.7 - 3.0	2.2 - 2.6	1.8 - 2.0	1.8 - 2.0	2.5 - 3.0	2.1 - 2.7	1.5 - 2.2	1.7 - 2.1
Proyección de Diciembre	2.7	2.4	2.0	1.8	2.6 - 3.0	2.2 - 2.6	1.8 - 2.1	1.8 - 2.0	2.5 - 3.0	2.0 - 2.8	1.5 - 2.3	1.7 - 2.2
Tasa de Desempleo	3.6	3.5	3.5	4.5	3.6 - 3.7	3.4 - 3.5	3.4 - 3.7	4.3 - 4.6	3.5 - 3.8	3.3 - 3.8	3.3 - 4.0	4.1 - 4.7
Proyección de Diciembre	3.8	3.6	3.6	4.5	3.6 - 3.8	3.4 - 3.7	3.5 - 3.8	4.3 - 4.7	3.6 - 4.0	3.3 - 4.2	3.3 - 4.4	4.2 - 4.8
Inflación PCE	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0 - 2.1	2.0 - 2.2	2.1 - 2.2	2.0	2.0 - 2.2	1.9 - 2.3	2.0 - 2.3	2.0
Proyección de Diciembre	1.9	2.0	2.1	2.0	1.8 - 2.0	2.0 - 2.2	2.1 - 2.2	2.0	1.8 - 2.1	1.9 - 2.3	2.0 - 2.3	2.0
Inflación Subyacente PCE	2.0	2.1	2.1		1.9 - 2.0	2.0 - 2.2	2.1 - 2.2		1.9 - 2.1	2.0 - 2.3	2.0 - 2.3	
Proyección de Diciembre	1.9	2.1	2.1		1.8 - 2.0	2.0 - 2.2	2.1 - 2.2		1.8 - 2.1	1.9 - 2.3	2.0 - 2.3	
Traectoria de política monetaria adecuada proyectada												
Tasa de Fondos Federales	2.4	3.1	3.4	2.9	2.1 - 2.4	2.9 - 3.4	3.1 - 3.6	2.8 - 3.0	1.9 - 2.6	1.9 - 3.6	1.9 - 4.1	2.3 - 3.5
Proyección de Marzo	2.1	2.9	3.4	2.9	2.1 - 2.4	2.8 - 3.4	3.1 - 3.6	2.8 - 3.0	1.6 - 2.6	1.6 - 3.9	1.6 - 4.9	2.3 - 3.5

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

### Estrategia de inversión de largo plazo

Por eso, si se admite que nos encontramos en un ciclo expansivo y éste se pareciera en extensión a los anteriores, queda mucho más tiempo por disfrutar que el ya disfrutado. Por eso continuamos defendiendo una estrategia de inversión pro-bolsas (transcurriendo con los típicos ajustes significativos en sus precios) y prudentemente confiada en los precios inmobiliarios, aunque con elevada cautela con respecto a los bonos.

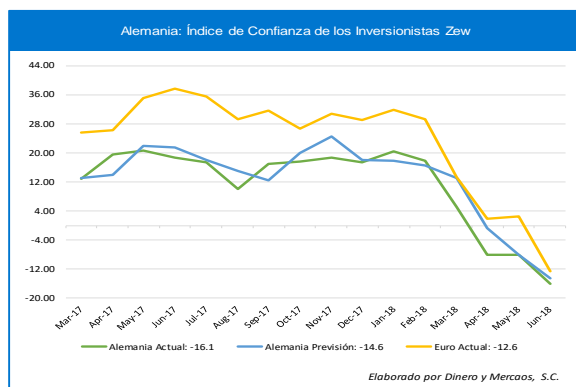
### Países en situación cuestionable

Sólo hay tres países en situación cuestionable: Brasil, Reino Unido y México.

- Brasil porque no ha realizado las reformas necesarias y, aunque su PIB se haya recuperado hasta el entorno de +2.0%, esta mejora resulta insuficiente para los estándares de una economía emergente. Creemos que la debilidad de su divisa (Real) en los últimos meses el 12.2%, desde 3.312 reales por dólar el 31 de diciembre de 2017 a 3.717 reales por dólar el 12 de junio de 2018, y es el mejor indicador para demostrar que no está produciéndose ninguna mejora efectiva de su economía.
- Reino Unido enfrenta el grave problema del Brexit, que subsiste a pesar del acuerdo preliminar firmado con la Unión Europea a mediados de diciembre 2017. El Reino Unido abandonará la Unión Europea en 2019
- México transitando la incertidumbre alrededor de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) del proceso electoral y una política fiscal y monetaria restrictiva. Además, la economía mexicana con salud endeble

### Se deteriora el optimismo en Europa

En Europa, se repitió un mes más de debilidad en su sintonía de datos de coyuntura, destacando un dato de precios contenido, +1.4% interanual en mayo, tasa de desempleo en mínimos de casi nueve años; Sin embargo, se observa una disminución en niveles de confianza empresarial combinados con la desaceleración de la producción industrial en la región.



## **Sorprendentes los beneficios empresariales en Estados Unidos y Europa**

Los resultados empresariales (UPA) son más que aceptables, incluso a pesar de los huracanes en Estados Unidos. Los resultados del primer trimestre de 2017 (UPA del S&P 500) prácticamente avanzaron +18.0% vs 11.0% estimado, superando de nuevo las expectativas. Sin embargo, en Europa las cifras del primer trimestre de 2018 son menos estimulantes. Pero hay que tener en cuenta que, en Europa, los mercados marcaron en enero máximos históricos (salvo el DAX alemán, cuya economía lo justifica).

En Estados Unidos los máximos históricos tienen sentido a pesar de las alzas de las tasas de interés, puesto que la UPA del 2017 del S&P 500 es casi un 50.0% superior al previo a la crisis.

En Europa las utilidades de las corporaciones transitan más despacio, pero pensamos que el camino a recorrer es el mismo o muy parecido. Solo es cuestión de tiempo. La UPA esperada de 2018 del EuroStoxx-50 es apenas en torno al 60.0% de lo que era antes de la crisis (en otras palabras, inferior en un 40.0%). Por eso no tendría sentido que Europa marcara ahora máximos históricos. Lo que vemos es razonable, tanto en Estados Unidos como en Europa.

## **China continúa avanzando en su modelo económico**

En Asia destacan los datos positivos en China: confianza empresarial en terreno expansivo, mejora del superávit comercial en noviembre o moderación de la inflación hasta el 1.8% interanual en mayo. También se observaron novedades en su política monetaria: el Banco Central del país elevó ligeramente las tasas de interés del mercado interbancario en un movimiento que confirma la implementación de medidas de contención del aumento del crédito. Sin embargo, la desaceleración económica de China que sería necesaria para estabilizar su nivel de endeudamiento corporativo en el mediano plazo tendría efectos de arrastre importantes para la economía global.

Los efectos económicos serían más fuertes para los mercados emergentes que presentan una dependencia alta en productos básicos (commodities) o vínculos comerciales estrechos con China, mientras el impacto del crédito soberano también dependerá de amortiguadores externos y fiscales, así como de las políticas que se implementen como respuesta. Este escenario supone una desaceleración fuerte de gasto de capital que reduciría el crecimiento del PIB en alrededor de un punto porcentual al año durante varios años en relación con la línea de base. Una tendencia controlada hacia la estabilización de la deuda corporativa que evita la inestabilidad financiera y un cambio importante en el tipo de cambio de China, pero que aún conlleva cierta pérdida de confianza en los activos de los mercados emergentes. Además, se estima que los precios mundiales del petróleo y de los metales serían entre 5.0% y 10.0% inferiores a los de la línea de base.

## **Escenario bursátil positivo, aunque con altibajos propios de su naturaleza de riesgo**

Las principales bolsas mundiales transitan hoy con gran escepticismo después de marcar al inicio de este año máximos históricos en todas las regiones destacando en América: Estados Unidos, Canadá, Chile, y Brasil, en Europa, Alemania, Reino Unido, En Asia: Japón, la India, Hong Kong, Malasia, entre otros. El ajuste a la baja de los mercados que estamos observando, es sólo eso, un ajuste en su trayectoria ascendente. La lógica es aprovechar los momentos de corrección para reconfigurar los portafolios.

## **Las perspectivas económicas globales para 2018 son halagüeñas**

Las perspectivas para 2018 son halagüeñas y se apoyan en la clara mejora de la actividad mundial registrada en los últimos trimestres. Pero más importante aún, los indicadores de confianza de los empresarios (que habitualmente nos adelantan la evolución de la economía) señalan que el ciclo expansivo seguirá intacto en los próximos trimestres y además, con una menor dispersión entre las economías. En este contexto, se revisa al alza el crecimiento previsto para el PIB mundial, que alcanzaría en 2018 un avance del +3.9%, siendo el segundo año consecutivo con crecimiento por encima del promedio histórico.

Panorama de las proyecciones de Perspectivas de la economía mundial (Variación porcentual)							
Fondo Monetario Internacional (Abril de 2018)	2017	Proyecciones		Diferencia con Actualización de enero		Diferencia con Actualización de octubre de 2017	
		2018	2019	2018	2019	2018	2019
<b>Producto mundial</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.4</b>
Estados Unidos	2.3	2.9	2.7	0.2	0.2	0.6	0.8
<b>Zona del euro</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>
Alemania	2.5	2.5	2.0	0.2	0.0	0.7	0.5
Francia	1.8	2.1	2.0	0.2	0.1	0.3	0.1
Italia	1.5	1.5	1.1	0.1	0.0	0.4	0.2
España	3.1	2.8	2.2	0.4	0.1	0.3	0.2
Japón	1.7	1.2	0.9	0.0	0.0	0.5	0.1
Reino Unido	1.8	1.6	1.5	0.1	0.0	0.1	-0.1
Canadá	3.0	2.1	2.0	-0.2	0.0	0.0	0.3
<b>Otras economías avanzadas</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
China	6.9	6.6	6.4	0.0	0.0	0.1	0.1
India	6.7	7.4	7.8	0.0	0.0	0.0	0.0
ASEAN-5	5.3	5.3	5.4	0.0	0.1	0.1	0.1
Brasil	1.0	2.3	2.5	0.4	0.4	0.8	0.5
México	2.0	2.3	3.0	0.0	0.0	0.4	0.7

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

## Riesgos empresariales

Las tendencias en los ámbitos económico, demográfico y geopolítico, así como los rápidos avances tecnológicos están transformando los riesgos tradicionales para las empresas globales, incrementando la importancia y complejidad de las amenazas ya conocidas, de acuerdo con la Encuesta Global de Gestión de Riesgos 2017 de Aon. El daño a la marca y la reputación se mantienen como primer riesgo para las empresas. Aunque los productos defectuosos, las prácticas empresariales fraudulentas y la corrupción continúan siendo amenazas clave para la reputación, las redes sociales han amplificado significativamente su impacto, haciendo más vulnerables a las firmas. Asimismo, los riesgos considerados tradicionalmente como no asegurable son cada vez más volátiles y difíciles de afrontar y mitigar.

## El Ciber riesgo

Incrementando considerablemente su posición en el ranking desde el noveno al quinto en 2017, el ciber riesgo se añade a la larga lista de causas habituales que pueden desencadenar costosas interrupciones del negocio. Se ha convertido en la principal preocupación actualmente para las empresas de Norte América, al haberse incrementado la frecuencia de las brechas cibernéticas y ser cada vez más complejos los planes de respuesta ante incidentes debido a las obligaciones legales y de comunicación.

Esta tendencia hacia una mayor exigencia normativa en cuanto a revelación de incidentes se observa a nivel internacional, por ejemplo, en la Normativa General sobre Protección de Datos que entrará en vigor en la Unión Europea en 2018. Como resultado, el ciber riesgo continuará siendo una de las principales preocupaciones para las empresas.

## Riesgo e incertidumbre política

El riesgo/incertidumbre política, que anteriormente ocupaba el 15º puesto en el ranking, vuelve a entrar en el Top 10 en el noveno puesto. Al mismo tiempo, la preparación frente al riesgo ha descendido desde el 39.0% en 2015 al 27.0% en la actualidad. Es interesante comprobar cómo las naciones desarrolladas que tradicionalmente estaban asociadas a la estabilidad política se están convirtiendo en nuevos focos de volatilidad e incertidumbre. Esto es algo que preocupa a las empresas, especialmente a aquellas que operan en mercados emergentes. Adicionalmente, y de acuerdo con los Mapas de Riesgos de Aon de 2017, que cubren Riesgo Político, Terrorismo y Violencia Política, el proteccionismo está en su punto más alto mientras que los niveles de terrorismo y violencia política son los más elevados desde 2013. Vivimos en una nueva realidad para las empresas de cualquier tamaño en todo el mundo.

Hay muchos factores influyentes emergentes que están creando oportunidades, pero al mismo tiempo generando riesgos que deben ser gestionados. A medida que el panorama de riesgos para las actividades comerciales evoluciona, las empresas no pueden depender exclusivamente de las tácticas tradicionales de mitigación y transferencia de riesgos. Deben adoptar un enfoque multi-funcional de gerencia de riesgos y explorar formas diferentes de hacer frente a las nuevas dificultades.

Los 10 principales riesgos empresariales:

- Daños a la marca/reputación
- Desaceleración económica/lenta recuperación
- Incremento de la competitividad
- Cambios normativos y regulatorios
- Ciber Riesgo (delitos tecnológicos/hacking/ virus/códigos maliciosos)
- Falta de innovación/satisfacción necesidades clientes
- Falta de capacidad para atraer y retener el talento
- Interrupción del negocio
- Riesgo/incertidumbre política
- Responsabilidad frente a terceros (incluyendo E&O)

### Sobre ponderación en renta variable

Este mayor dinamismo económico, revalida nuestra postura de sugerir una sobre ponderación a la renta variable en las carteras. A pesar de las notables ganancias en las principales bolsas a lo largo de 2017, esperamos retornos positivos también este año, dado que el crecimiento global sincronizado deberá continuar traspasándose a las cuentas de las empresas, donde se estima un incremento de los beneficios del +10.0% para el índice agregado (MSCI World). Confiamos, por tanto, en que las ganancias en las bolsas deberán venir por la mejora de los ingresos de las empresas. En términos regionales favorecemos la exposición a las bolsas europeas y también a las de los países emergentes, donde apreciamos un mayor potencial de revalorización.

Además, pensamos que será especialmente relevante una correcta diversificación sectorial este año, dado que el ya avanzado ciclo bursátil presentará mayores divergencias, lo que en un contexto de gestión activa ofrecerá oportunidades para la generación de rentabilidades. Nuestra preferencia es para sectores cíclicos, pero buscamos un equilibrio, posicionándonos en ciertos tipos de negocios más defensivos, ya que se espera un aumento de la volatilidad.

TENDENCIA DE MERCADOS ACCIONARIOS 2018-2021									
MERCADO	Escenario Básico (Moneda Local)					Var. % respecto al último cierre			
	12-Jun-18	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
S&P/BMV IPC	46,661	44,473	53,004	60,500	63,751	-4.69%	13.59%	29.66%	36.63%
BOVESPA	72,754	87,500	91,200	94,300	97,100	20.27%	25.35%	29.61%	33.46%
DOW JONES	25,321	27,150	27,975	28,400	28,800	7.22%	10.48%	12.16%	13.74%
S&P 500	2,787	2,975	3,030	3,110	3,200	6.75%	8.72%	11.60%	14.82%
DAX 30	12,842	13,974	15,200	15,900	16,927	8.81%	18.36%	23.81%	31.81%
FTSE 100	7,704	8,100	8,650	9,050	9,550	5.14%	12.28%	17.47%	23.96%
NIKKEI 225	22,878	25,900	27,600	28,900	30,800	13.21%	20.64%	26.32%	34.63%

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Diversas Fuentes con Pronóstico de DiMe

## Entorno Doméstico

### México transita en medio de una transformación de su estructura económica

México transita en medio de una transformación de su estructura económica, de ser un país neto exportador de petróleo a un importador neto, un sector manufacturero que desde el punto de vista del cambio tecnológico avanza más lento en comparación a países emergentes particularmente los asiáticos (China, la India y Corea, entre otros), que han mejorado sustancialmente en su productividad. Así como, la incertidumbre que gira alrededor de la renegociación del TLCAN, una política fiscal y monetaria restrictiva que además está anclada a las decisiones del Banco Central Estadounidense (FED).

### Incertidumbre política

Pesa la incertidumbre política que ya ha comenzado a desacelerar el PIB, pero tenemos la impresión de que este asunto tenderá a diluirse a lo largo de 2018, generando un impacto de baja trascendencia positiva sobre el PIB de 2019. No obstante, considerando que el desenlace depende de factores políticos. Estamos en junio de 2018, cuando aún no se conoce el desenlace de las elecciones del primero de julio, pero todo parece indicar que el candidato izquierdista Andrés Manuel López Obrador, podría ser el próximo presidente. Ante ello adoptamos una actitud conservadora con respecto a la bolsa mexicana. La vocación del político de carrera es hacer de cada solución un problema.

### En México se trabajan muchas horas, pero....

La productividad sigue causando frustración, sobre todo al gobierno, quien suponía que aumentaría con tan sólo hacer reformas “estructurales” en sentido tradicional, como las hizo México desde la década de 1990. La OCDE muestra una estadística, sobre el promedio de horas que trabajan los mexicanos. México es el de mayor número de horas entre los 34 países del organismo (2,246 por año), arriba de Corea del Sur y Estados Unidos, éste último, famoso por lo mucho que trabajan los estadounidenses (1,779 horas).

### Baja productividad

En otra estadística, el gobierno dice que en 2017 se crearon 801.831 nuevos empleos formales, cifra impresionante, con lo cual el aumento sobre 42 millones de ocupación remunerada según el INEGI habría sido 1.9%. Pero el Producto Interno Bruto sólo creció en 2.1% en 2017, lo que significa que la productividad por trabajador sólo aumentó 0.2%. Hay muchas causas de la baja productividad. En una primera vertiente es la creciente ausencia de industria, que es el sector mayormente susceptible a economías de escala, donde Adam Smith basó su observación sobre el efecto favorable de la especialización del trabajo.

### Ausencia de estímulos

Obviamente no puede haber especialización si no aumenta el volumen del producto y éste no aumenta si no hay mayor inversión y el mercado crece. La ausencia por décadas de una política que estimule la industria y la bajísima inversión pública aquí se reflejan. Pero hay una segunda vertiente. Partiendo de que un trabajador ya tiene una tarea asignada, enfrenta infinidad de barreras a la eficiencia y por eso dedica más horas que en otros países para cumplir con sus encargos. Este fenómeno afecta sobre todo al sector servicios. Y la causa está en el ambiente general, de indiferencia sobre si se hacen las cosas y si se hacen bien, cambios frecuentes de reglas, pérdida de confianza entre gobierno y ciudadanos y entre contratistas y contratados, falta de cumplimiento de los convenios, impuntualidad en las entregas, e inseguridad física, entre muchos otros. La gran mayoría se deben a la falta de visión en el gobierno para mantener reglas simples y estables, una conducta de eficiencia y honestidad y un Estado de Derecho.

### Los tiempos dedicados a la burocracia

Por eso los trabajadores por su cuenta o asalariados pasan tanto tiempo haciendo tareas tan simples como solicitar un estado de cuenta bancario, aclarar movimientos de tarjeta de crédito, tramitar licencias y cambios frecuentes de licencias con muy poca justificación, como en las tarjetas de circulación de vehículos. Y recolectando y llevando a todos lados documentos originales comenzando con actas de nacimiento.



## Aumentar el producto

A nivel de empresas se observa en el gran número de empleados que necesitan para cumplir con reglamentos y responder a ocios de esa confianza que nunca se ha explorado en México. Pero ya va a ser hora de hacerlo, porque es de los pocos caminos que quedan para aumentar el producto. Arthur Lewis ya advertía que lo importante no es la cantidad de factores de producción, sino un conjunto de intangibles, como seguridad jurídica, calidad de la infraestructura y confiabilidad de trabajadores y contratistas, entre otros. Por ahí debió transitarse en las últimas décadas, antes de plantear reformas grandiosas.

ESTIMACIONES MÉXICO Y ESTADOS UNIDOS 2018 - 2022										
INDICADOR	2013	2014	2015	2016	2017	2018-DiMe	2019-DiMe	2020-DiMe	2021-DiMe	2022-DiMe
Crecimiento del PIB (Anual)	1.59%	3.50%	3.28%	2.93%	2.05%	2.09%	1.86%	2.60%	2.87%	2.42%
Inflación (últimos 12 meses)										
General	3.97%	4.08%	2.13%	3.36%	6.77%	4.00%	3.65%	3.45%	3.64%	3.60%
Subyacente	2.56%	3.24%	2.41%	3.44%	4.87%	3.69%	3.57%	3.50%	3.48%	3.45%
Desempleo (anual)	4.76%	4.83%	4.35%	3.88%	4.24%	3.36%	3.63%	3.92%	4.23%	4.57%
Nuevos Empleos (en miles) IMSS	463	715	644	733	802	871	350	550	750	850
Balanza Comercial (mmd)	-1,195.12	-3,065.52	-14,682.78	-13,117.80	-10,968.08	-13,615.20	-17,765.58	-24,462.04	-31,761.69	-31,296.28
Exportaciones (anual)	-4.12%	-1.74%	9.48%	10.34%	9.48%	10.34%	8.91%	9.00%	7.00%	8.00%
Importaciones (anual)	-1.19%	-2.07%	8.60%	10.70%	8.60%	10.70%	9.54%	10.00%	8.00%	7.50%
Déficit Cuenta Corriente (MMD)	-31,013	-23,999	-29,775	-23,321	-19,354	-23,615	-30,266	-33,462	-38,782	-42,296
Déficit Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.44%	-1.84%	-2.57%	-2.15%	-1.64%	-2.07%	-2.67%	-2.84%	-3.15%	-3.35%
Inversión Extranjera Directa (mmd)	48.50	28.72	34.93	29.78	30.35	24.53	28.94	33.86	39.28	44.39
Remesas (mmd)	22.30	23.65	24.78	26.97	28.77	30.64	32.17	34.07	36.36	38.83
Cambio %	-0.60%	6.03%	4.81%	8.83%	6.67%	6.48%	5.00%	5.90%	6.73%	6.79%
Cetes 28 días (fin de año)	3.23%	2.94%	3.08%	5.93%	7.17%	7.93%	7.43%	7.45%	7.45%	7.45%
Banxico Fondo	3.50%	3.00%	3.25%	5.75%	7.25%	8.00%	7.50%	7.00%	7.00%	7.00%
T.C. peso/dólar (promedio)	\$12.81	\$13.37	\$15.98	\$18.72	\$19.66	\$20.91	\$21.19	\$21.46	\$21.89	\$22.33
Déficit Público Ampliado (% del PIB)	-4.10%	-4.80%	-4.10%	-3.00%	-1.00%	-1.30%	-1.46%	-1.61%	-1.77%	-1.92%
Precio del Petróleo (Prom.) Mezcla Mexicana	98.75	87.80	44.21	35.91	46.44	57.20	58.91	59.50	61.29	61.90
Precio del Petróleo (Prom.) WTI	108.71	99.51	50.37	43.44	50.94	61.77	63.63	64.26	66.19	66.85
Bolsa (IPyC) Puntos	42,727	43,146	42,978	45,643	49,354	44,473	53,004	60,500	63,751	70,126
Cambio % Anual en M.N.	-2.24%	0.98%	-0.39%	6.20%	8.13%	-9.89%	19.18%	14.14%	5.37%	10.00%
Cambio % Anual en Dólares	-4.85%	-10.26%	-8.12%	-17.69%	13.39%	-15.28%	17.64%	12.68%	3.31%	7.84%
<b>ESTADOS UNIDOS</b>										
Crecimiento del PIB (Anual)	2.67%	2.73%	2.02%	1.84%	2.59%	2.59%	2.50%	2.00%	2.20%	2.20%
Fondos Federales (fin de año)	0.00% / 0.25%	0.00% / 0.25%	0.25% / 0.50%	0.5% / 0.75%	1.25% / 1.50%	2.0% / 2.5%	2.75% / 3.25%	3.50%	3.50%	3.50%
Treasury 10 años (rango año)	1.6% / 3.3%	2.05% / 3.05%	1.55% / 3.00%	1.3% / 2.6%	2.05% / 2.62%	2.4% / 3.0%	2.8% / 3.7%	4.00%	4.00%	4.00%
Inflación Subyacente	1.72%	1.61%	2.10%	2.20%	1.78%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Pronósticos de DiMe a partir de Diversas Fuentes

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros de **Dinero y Mercados S.C.**, que lo suscriben con base en información de acceso público no verificada de forma independiente. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte; los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de **Dinero y Mercados S.C.** respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, **Dinero y Mercados S.C.** no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte.

Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y **Dinero y Mercados S.C.** no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna.

**Dinero y Mercados S.C.** no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas; por ello, **Dinero y Mercados S.C.** no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. **Dinero y Mercados S.C.** se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte.

La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de **Dinero y Mercados S.C.** por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna por cualquier medio, sin la previa autorización por escrito de **Dinero y Mercados S.C.** El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable.