

Dinero y Mercados

Semana del 29 de octubre al 2 de noviembre de 2018

Año 17 No. 43

Entorno externo

El riesgo de una recesión mundial

En los últimos días los mercados financieros se sacudieron. Las acciones estadounidenses del índice S&P500 perdieron 3.3% en un solo día. Las acciones de tecnología, de mayor atractivo en mucho tiempo, cayeron aún más: Amazon y Netflix registraron bajas significativas. De inmediato surgieron comentarios sobre una nueva recesión global.

El camino de la recesión

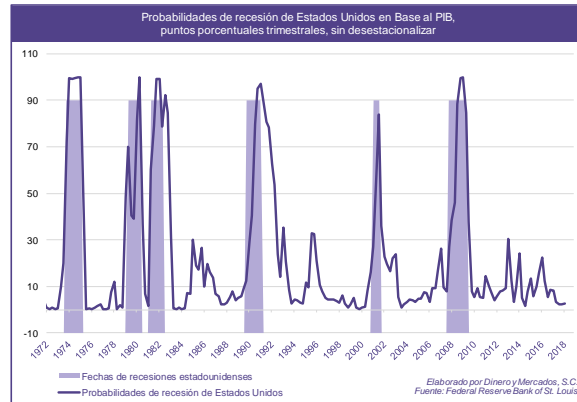
Hay condiciones que, en lo general, apoyarían la noción de una próxima recesión. Entre ellas, el hecho de que la recuperación en Estados Unidos ha sido mucho más larga que las expansiones normales en ese país, llegando a nueve años en junio de 2018, 110 meses, la segunda más larga desde los años 1990's. Otra es que la tasa de desempleo, en 3.7%, es históricamente baja y supuestamente amenaza con generar aumentos de salarios que eventualmente causarían inflación. De tal forma que habría un salto en las tasas de interés, que originarían una recesión.

La actual expansión económica es raquítica

Otros argumentos son los del proteccionismo comercial, el debilitamiento de la economía de China, el Brexit, la confrontación del nuevo gobierno de Italia con la Comisión Europea, entre otras. No faltan razones para justificar una perspectiva pesimista si eso es lo que queremos encontrar. Pero el hecho más importante para una recesión significativa, sin embargo, sigue ausente, es decir una expansión previa que haya generado suficientes presiones en los mercados, la disponibilidad de oferta o burbujas financieras. El más importante, la expansión previa, ha sido en realidad una expansión raquítica.

No hay elementos acumulados para una recesión

Aunque Estados Unidos ha crecido por un largo periodo, durante esta recuperación, de 2010 a 2018, sólo creció 1.8% en promedio por año, comparado con más de 4.0% durante la segunda mitad de los 1990's. Si no hay una gran expansión no hay tantos problemas acumulados que justifiquen una gran corrección. que requirió de renovados estímulos fiscales y monetarios de las autoridades; y una recuperación suave y tardía en Japón. No se puede hablar de crecimiento sincronizado más que por dos años.



La alta deuda es una herencia de la recesión de hace 10 años

Es cierto que el nivel de deuda pública es muy alto, en 100.0% del Producto Interno Bruto en Estados Unidos al igual que para Europa y Japón, pero su aumento desde 2009 no estuvo asociado a la euforia de actividad, sino fue para contrarrestar la recesión de 2009. La alta deuda es una herencia de esa recesión.

La tasa de interés y su impacto

Es cierto, sin embargo, que hay un aumento de tasas de interés a nivel global que va a encarecer el servicio de la deuda de todos los países, incluido Estados Unidos. Al hacerlo, causarán crisis en países endeudados, sobre todo algunos emergentes, provocando la depreciación de sus monedas y recesiones en varios de ellos durante unos años. Si no hay una próxima gran recesión, lo que se puede vislumbrar es que continuarán los problemas que impiden el crecimiento global simultáneo. Algunos países emergentes enfrentan ahora costos más altos de servicio de su deuda externa y sus empresas enfrentan un mercado mucho más restringido para emitir nueva deuda.

Europa sigue atrapada por su moneda única

Europa sigue atrapada por su moneda única, impidiendo a países como Italia escapar de la austeridad que ordena la Comunidad Europea, en Bruselas, y un inminente debilitamiento del gobierno alemán de Angela Merkel. En América Latina, se observan la crisis económica de Argentina y una gran crisis en Venezuela. No es un mundo entrando en recesión, sino un mundo que no logra superar aun los efectos de la recesión de hace 10 años.

La política fiscal estadounidense

Al estar Estados Unidos creciendo a tasas altas de 4.2%, diversos agentes económicos pronostican una próxima caída, siguiendo el ciclo típico de que los crecimientos con mucha deuda acaban en desaceleración o recesión. Un elemento que consideran son los altos precios de las acciones estadounidenses en la Bolsa. Y aun eliminando el punto más bajo de las bolsas estadounidenses de 2009, por tratarse de una recesión, entre diciembre de 2015 y octubre de este año, el aumento fue de 33.0%. Este es el periodo asociado a las expectativas sobre la reforma fiscal de Donald Trump. Esta reforma crea pesimismo entre los economistas, por elevar el déficit fiscal, al bajar la recaudación de impuestos.

La deuda pública estadounidense aumentó de 50.0% del PIB en 2008 a 100% en 2018

La deuda pública estadounidense aumentó de 50.0% del PIB en 2008 a 100% en 2018. La deuda de las familias bajó de 95% del PIB en 2007 (antes de la crisis) a 80.0% en 2017, pero sigue siendo alta. Y la deuda de empresas es de 73.0%, alta también, aunque sólo aumentó un punto porcentual desde la crisis de 2008. El mercado difiere de los economistas porque las empresas están aumentando ventas e inversión, hay empleo y confianza de los consumidores.

Valorización bursátil de las empresas

Varios indicadores no apoyan la tesis de una caída de la economía o de la Bolsa tan pronto como en 2019. Primero, los elevados precios de las acciones se pueden justificar por las altas utilidades de las empresas. Así, el precio dividido entre la utilidad de la empresa (P/U) hoy está en 25, cuando antes de la Gran Recesión estaba en 122. Aun el P/U de hoy está debajo de sus niveles en 2002, 1999 y 1991, picos previos a una caída.

Las utilidades empresariales continúan al alza

Si se desea buscar causas posibles de una futura caída, hay que observar en lo que hacen las 500 empresas del índice S&P con sus altas utilidades. En el año transcurrido hasta junio pasado, usaron US\$1.5 billones en inversiones, comparados con US\$1.9 billones de sus utilidades, o sea el 80.0%. Nadie tiene bola de cristal ni puede asegurar que una situación así de boyante puede continuar por mucho más tiempo, pero la realidad es que las empresas estadounidenses continúan aumentando sus utilidades, aprovechando no sólo el crecimiento de la economía (mayor volumen de mercado), sino la reorganización que reduce sus costos de operación y la tecnología.

El alza bursátil continuará

El mayor volumen es muy probable que continúe cuando menos uno o dos años más. Dado el alto empleo y la confianza para consumir, se provoca que haya más inversión. Y la tecnología sigue siendo aprovechada para aumentar ventas, reducir costos y generar negocios que, sin ella, no existirían. Un ejemplo es Uber; otro es la renta de viviendas propias a turistas, ambos facilitados por el Internet en un mercado poco regulado. También hubo una revisión al alza en la cifra de ahorro personal de 3.0% a 7.0%, lo que elevó esta cifra a US\$1.1 billones. Y otro cambio de definición por la Reserva Federal, sobre lo que se considera efectivo (que incluye ciertas acciones) de las empresas aumentó a US\$4.4 billones o 21% del PIB.

Riesgo externo

Sí hay un riesgo, pero es externo. Estados Unidos está absorbiendo mucha liquidez global, por insuficiente crecimiento del resto del mundo, lo que disparó las crisis en Turquía y Argentina y, probablemente, se extenderá a otros países. La operación global de las empresas estadounidenses hace vulnerable a una caída de utilidades en el resto del mundo y de ahí se puede transmitir a la Bolsa y la confianza internos. Es el riesgo externo y no el interno es el que hoy parece más alto y su talón de Aquiles es su exposición a otros mercados.

Principales indicadores económicos

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS													
INDICADOR	2017			2018									
	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	
GLOBAL	PMI Global	53.5	54.1	54.5	54.4	54.2	53.4	53.5	53.1	53.0	52.8	52.5	52.2
	PMI China (Caixin)	51.0	50.8	51.5	51.5	51.6	51.0	51.1	51.1	51.0	50.8	50.6	50.0
	PMI Zona Euro	58.5	60.1	60.6	59.6	58.6	56.6	56.2	55.5	54.9	55.1	54.6	53.2
ESTADOS UNIDOS	ISM Manufacturero	58.5	58.2	59.3	59.1	60.8	59.3	57.3	58.7	60.2	58.2	61.3	59.8
	ISM Servicios	60.1	57.4	56.0	59.5	59.9	58.8	56.8	58.6	59.1	55.7	58.5	61.6
	Tasa de Desempleo	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	3.9%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.7%
	Nómina No Agrícola	147,234	147,450	147,625	147,801	148,125	148,280	148,455	148,723	148,931	149,096	149,366	149,500
	Nómina No Agrícola	271 K	216 K	175 K	176 K	324 K	155 K	175 K	268 K	208 K	165 K	270 K	134 K
	Inflación General	2.04%	2.20%	2.11%	2.07%	2.21%	2.36%	2.46%	2.80%	2.87%	2.95%	2.70%	2.28%
	Inflación Subyacente	1.77%	1.71%	1.78%	1.82%	1.85%	2.12%	2.14%	2.24%	2.26%	2.35%	2.20%	2.17%
	Ingreso Personal	0.40%	0.34%	0.37%	0.54%	0.34%	0.40%	0.30%	0.35%	0.40%	0.30%	0.34%	
	Gasto Personal	0.44%	0.69%	0.26%	0.21%	-0.12%	0.62%	0.55%	0.55%	0.44%	0.45%	0.33%	
	Ventas Minoristas	5.31%	6.14%	5.28%	3.95%	4.53%	5.09%	4.76%	6.38%	6.26%	6.61%	6.67%	
	Balanza Comercial	-46,986	-48,952	-51,889	-52,334	-54,963	-46,693	-45,512	-42,561	-45,739	-50,037	-53,237	
	Confianza del Consumidor	126.2	128.6	123.1	124.3	130.0	127.0	125.6	128.0	126.4	127.9	133.4	138.4
	Treasury 10 Años	2.38%	2.42%	2.40%	2.72%	2.87%	2.74%	2.95%	2.83%	2.85%	2.96%	2.86%	3.05%
			4T17		1T18		2T18		3T18				
	PIB		2.29%		2.22%		4.16%		3.50%				

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Eventos económicos de la semana del 29 octubre al 2 de noviembre de 2018

FECHA	PAÍS	HORA	INDICADOR	ESPERADO	ANTERIOR	EXPECTATIVA	IMPOR-TANCIA
29-Oct	Japón	16:50	Anuncio de Política Monetaria Banco de Japón	-0.10%	-0.10%		ALTA
	Japón	19:30	Tasa de desempleo, Septiembre	2.30%	2.40%		ALTA
	UK	9:30	Crédito al Consumidor BoE	£1.5 B	£1.118 B		ALTA
	EU	8:30	Gasto Personal Mensual, Septiembre	0.40%	0.33%		ALTA
	EU	8:30	Ingreso Personal Mensual, Septiembre	0.40%	0.34%		ALTA
	EU	8:30	Índice Actividad de Negocios de la Fed de Dallas, Octubre	SP	23.3 pts.		ALTA
	EU	8:30	Índice Producción de la Fed de Dallas, Octubre	25.1 pts.	28.1 pts.		ALTA
	EU	9:45	Discurso de Charles Evans, Presidente de la Fed de Chicago	NA	NA		ALTA
30-Oct	Euro	5:00	Confianza del Consumidor, Octubre	SP	-2.9 pts.		ALTA
	Euro	5:00	Indicador de Clima de Negocios, Octubre	4.5 pts.	4.7 pts.		ALTA
	Euro	5:00	Sentimiento Económico, Octubre	110.5 pts.	110.9 pts.		ALTA
	Euro	18:30	PIB 3T18 Preliminar	2.50%	2.10%		ALTA
	Japón	19:50	Producción Industrial, Septiembre	-1.10%	0.20%		ALTA
	China	21:00	PMI China Gubernamental, Octubre	51.1 pts.	50.8 pts.		ALTA
	EU	9:00	Índice S&P Case Shiller, Agosto	5.80%	5.92%		ALTA
	EU	10:00	Confianza del Consumidor, Octubre	137.0 pts.	138.4 pts.		ALTA
	EU	15:00	Precios Agrícolas (anual), Septiembre	SP	-2.20%		ALTA
	México	8:00	Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto Trimestral, 3T18	2.41%	2.61%		ALTA
México	16:00	Finanzas Públicas, Septiembre	NA	NA		ALTA	
31-Oct	Euro	5:00	Tasa de desempleo, Septiembre	8.10%	8.10%		ALTA
	Euro	5:00	Inflación anualizada Preliminar, Octubre	2.00%	2.10%		ALTA
	Japón	20:30	Nikkei/Markit PMI Manufacturero, Octubre	52.5 pts.	52.5 pts.		ALTA
	China	21:00	Caixin China Manufacturero PMI, Octubre	50.4 pts.	50.0 pts.		ALTA
	UK	19:00	Gfk Confianza del Consumidor, Octubre	-11 pts.	-9 pts.		ALTA
	EU	8:15	Encuesta ADP Empleo, Octubre	200 K	230 K		ALTA
	EU	9:45	PMI Chicago, Octubre	58.0 pts.	60.4 pts.		ALTA
	México	8:00	Índice Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE), Agosto	NA	NA		ALTA
	México	9:00	Agregados monetarios y actividad financiera	NA	NA		ALTA
1-Nov	UK	5:30	Índice PMI Manufacturero Markit, Octubre	54.6 pts.	53.8 pts.		ALTA
	UK	8:00	Anuncio de Política Monetaria BoE y Minuta	1.00%	0.75%		ALTA
	UK	8:00	Inflación al Consumidor (Anual)	2.40%	2.40%		ALTA
	EU	8:30	Solicitudes Iniciales de Seguro por Desempleo, semana al 27 de Octubre	214 K	215 K		MEDIA
	EU	8:30	Costos Laborales Unitarios 3T18, Preliminar	0.65%	-0.97%		ALTA
	EU	9:45	Índice PMI Manufacturero Markit, Octubre	55.9 pts.	55.6 pts.		ALTA
	EU	10:00	Índice ISM Manufacturero, Octubre	58.0 pts.	59.8 pts.		ALTA
	EU	10:00	Gasto en Construcción, Septiembre	0.41%	0.23%		ALTA
	EU	16:00	Ventas Automotores Totales, Octubre	13.8 K	17.44 M		ALTA
	México	8:00	Encuesta Mensual de Opinión Empresarial, Octubre	NA	NA		ALTA
	México	8:00	Indicador de Confianza Empresarial, Octubre	50.9 pts.	51.2 pts.		ALTA
	México	8:00	Indicador de Pedidos Manufactureros, Octubre	51.7 pts.	51.8 pts.		ALTA
	México	8:00	Indicadores de Expectativas Empresariales, Octubre	NA	NA		ALTA
México	9:00	Remesas familiares, Septiembre	2,713.2 MD	2,856.2 MD		ALTA	
2-Nov	Euro	4:00	Índice PMI Manufacturero Markit, Octubre	52.1 pts.	53.2 pts.		ALTA
	Global	4:00	Índice PMI Manufacturero Markit,	52.5 pts.	52.2 pts.		ALTA
	EU	8:30	Nómina No Agrícola, Octubre	180 K	134 K		ALTA
	EU	8:30	Tasa de desempleo, Octubre	3.90%	3.70%		ALTA
	EU	8:30	Balanza Comercial, Septiembre	\$ -55 B	\$ -53.237 B		ALTA
	EU	10:00	Pedidos de Fábrica, Septiembre	0.30%	2.31%		ALTA
	México	-	Mercados cerrados por Día de Muertos	NA	NA		ALTA

Elaborado por Dinero y Mercados

SP: Sin Pronóstico ND: No disponible, NA No aplica

Positivo

Eventos Relevantes

Neutro

Negativo

Entorno doméstico

Los riesgos que afronta México en 2019-2020

Aunque creemos que el riesgo de recesión económica mundial es bajo, hay factores que apuntan hacia una actividad productiva global en desaceleración en 2019 y 2020 que podría profundizarse hacia adelante, de tal forma que los riesgos que afronta México son diversos. Los de orden interno están asociados al cambio de administración, donde el conjunto de funcionarios públicos está en un proceso de aprendizaje, a lo que se suma una política monetaria que es si misma es restrictiva y una política fiscal con poco espacio de maniobra, a lo que se agregan los riesgos externos que están subiendo de intensidad.

Valorización del entorno internacional

Diez años después del estallido de la crisis financiera, la recuperación económica mundial parece haber alcanzado su punto máximo, con tasas de crecimiento del PIB para este y el próximo par de años proyectado para estabilizarse en niveles similares a los registrados en 2017, y luego disminuir a un menor ritmo en línea con menores tasas potenciales de crecimiento en muchas economías. Además de la pérdida de impulso prevista para el futuro, una serie de legados restantes, así como nuevos peligros, continúan inclinando el balance de riesgos para la perspectiva a la baja.

Tendencia al alza del proteccionismo

Una de las últimas observaciones es la tendencia al alza del proteccionismo, evidenciada por posturas de política comercial más restrictivas, tanto reales como previstas, en varios países, lo que a su vez provoca mayores tensiones o un conflicto absoluto entre los gobiernos. Por supuesto, la naturaleza específica y el alcance de estas tensiones son variados y de gran alcance, y si bien ha habido algo de alivio en virtud del progreso logrado en algunos casos particulares, como los acuerdos recientemente anunciados en la región de América del Norte y entre Estados Unidos y Corea, las hostilidades en curso en otros frentes primordialmente con China siguen siendo una fuente importante de preocupación.

Conflicto entre China y los Estados Unidos

De particular interés es el conflicto entre China y los Estados Unidos, que es ampliamente considerado como el que tiene las consecuencias potencialmente más graves, no sólo para las economías directamente involucradas, sino también a nivel mundial. De hecho, **la inversión sigue mostrando atonía** a lo largo de este año, una serie de variables apuntan a los efectos que tal situación ya puede estar ejerciendo en la economía mundial.

Lo que muestran los indicadores

Los volúmenes de comercio internacional han disminuido en relación con la tendencia alcista que habían mostrado desde 2015, mientras que otros indicadores en el lado de la producción, como los pedidos de exportación en los PMI manufactureros globales, los índices de sentimiento para los sectores orientados al comercio y los pedidos de bienes de capital en algunas de las principales economías muestran una trayectoria decreciente que, si se mantiene, se reflejaría en el futuro en las cifras del comercio internacional. Naturalmente, las complejidades de las redes comerciales y financieras y las interconexiones integradas en el marco de producción global dan lugar a una multiplicidad de canales a través de los cuales tarifas más altas y otras medidas proteccionistas pueden afectar la economía mundial.

- Directamente, el flujo transfronterizo de bienes y servicios (un motor de crecimiento de larga data para las economías tanto nacionales como mundiales) se vería severamente obstaculizado por el aumento de los costos que resultan de tales políticas. La situación es particularmente preocupante en el caso de los bienes y servicios intermedios, dada la relevancia que han adquirido en el contexto actual de las cadenas de valor mundiales (CVM).
- Indirectamente, las incertidumbres derivadas de tal retiro de la globalización y el libre comercio pueden tener un impacto adverso en la confianza de las empresas y los hogares, llevando así al primero a posponer o reducir los planes de inversión para producción nueva o ampliada, y esta última hará lo mismo en lo que respecta a sus trayectos de gasto de consumo previstos. Además, un entorno de un mayor proteccionismo

tiene el potencial de afectar las condiciones financieras, dado el aumento resultante en la percepción de riesgo entre los mercados participantes.

Entorno más restrictivo

Las implicaciones de un entorno más restrictivo para el comercio internacional es una tarea compleja. Sin embargo, algunas de las posibles implicaciones son evidentes.

Primero, los niveles de actividad en los países directamente involucrados y en la economía global, recibiría un golpe significativo de una escalada de conflictos comerciales. En el caso de países que imponen aranceles, y sus socios comerciales responden con represalias, una mayor importación presenta las siguientes afectaciones:

- Los precios perjudican a las empresas al aumentar sus costos de producción, y los hogares por disminución de su poder adquisitivo y renta disponible. Así, el PIB es afectado por los descensos combinados tanto en el consumo como en la inversión.
- Además, la demanda agregada de estas fuentes también puede verse afectada por las consecuencias perjudiciales mencionadas anteriormente derivadas de una pérdida de confianza, y condiciones financieras más estrictas.
- En cuanto a los países que no participan directamente en un comercio disputa, el impacto en sus economías dependería de una serie de factores, incluyendo su tamaño, apertura al comercio, exposición a países que imponen aranceles, y grado de integración en las CVM, entre otros. Aunque puede argumentarse que algunos de estos países podrían estar en condiciones de obtener beneficios de una desviación potencial de los flujos comerciales, los efectos netos de una restricción tan restrictiva

En segundo lugar, además de los efectos a corto plazo en el nivel del PIB señalado anteriormente, el crecimiento de la tendencia a largo plazo también es probable que caiga, debido a:

- Eficiencia socavada por el trabajo, el capital y otros factores de producción se asignan en condiciones de menor competencia y acceso más restringido a los mercados globales, inhibiendo así el proceso de innovación, y las consiguientes ganancias en productividad, un motor fundamental del crecimiento.
- Las mayores barreras comerciales también obstaculizan en gran medida la transferencia internacional de tecnología, *know-how* y mejores prácticas comerciales. Cimientos sobre los que se encuentran las economías emergentes y en desarrollo.
- A lo anterior hay que sumar los efectos adversos sobre la confianza y condiciones financieras. A este respecto, puede ser útil señalar que una de las razones principales detrás del estancamiento de la inversión privada para México para un período significativo ya, es precisamente la relacionada con las negociaciones comerciales con Estados Unidos y Canadá.

En tercer lugar, a pesar del debilitamiento de la demanda, las presiones derivadas de niveles de actividad, es probable que la inflación se ajuste al alza bajo un ambiente proteccionista. Además de los efectos directos sobre los precios de importación, provocado por aranceles más altos, menos competencia del exterior en el trabajo y los mercados de bienes empujan los precios y salarios internos hacia arriba, mientras que pérdidas de eficiencia en el lado de la oferta de la economía (incluidas la resultante de la posible interrupción de las CVG) debe actuar de manera similar.

De hecho, no debe olvidarse que el efecto del comercio internacional sobre la competencia y los costos de producción es una de las principales fuerzas explicativas para el período de baja inflación que se ha visto a nivel global en los últimos años. La evidencia sólida, que a la fecha se puede reunir con respecto al impacto del episodio en curso, es de mayor proteccionismo en el entorno mundial.

Si se puede sacar alguna conclusión, es que dichos efectos han sido relativamente pequeños, aunque no insignificantes y definitivamente no deben ser pasado por alto.

Las economías emergentes han enfrentado a una situación más estricta

Las economías de mercados emergentes (EME) se han enfrentado a una situación más estricta las condiciones financieras externas de los últimos meses, se traduce en una disminución de las entradas de capital y las consiguientes presiones sobre sus los tipos de cambio, además de factores específicos, idiosincrásicos, especialmente en los casos en que se han presentado episodios de estrés agudo.

Esto ha reflejado fundamentalmente el endurecimiento de la política monetaria por parte del Reserva Federal, en un entorno de incertidumbre global derivado de una combinación de factores.

Obviamente, la postura de política comercial más restrictiva de los Estados Unidos y de otros países ha sido uno relevante, aunque la medida ha afectado a las diferentes economías de forma variada.

En este sentido, nuevamente es relevante referirse a la experiencia mexicana, donde la trayectoria del tipo de cambio del peso ha sido fuertemente influenciada por las noticias y expectativas sobre NAFTA (ahora USMCA). En algunos episodios, ha sido el factor impulsor más importante del valor de nuestra moneda. En cualquier caso, los cambios en la política comercial están lejos de ser el principal determinante de los tipos de cambio en las EME en general. Sin embargo, también es cierto. que su potencial para afectar las monedas de los emergentes y otras variables financieras, no se deben subestimar.

Por las razones mencionadas, los eventos relacionados con el comercio pueden afectar negativamente las perspectivas económicas y financieras de las EME. Además, a través de su impacto potencial en la inflación, el proteccionismo puede acentuar los desafíos resultantes de la normalización en curso de política monetaria seguida por una serie de economías avanzadas.

En conclusión, el potencial de un aumento en el proteccionismo a un nivel que implique riesgos sistémicos a nivel global es un escenario que no puede ser descartado.

El PIB mundial podría reducirse en 0.8%

Las simulaciones recientes. por el FMI sugieren que, en un escenario arancelario alto compuesto por efectos adversos efectos de confianza y condiciones financieras más estrictas, el impacto negativo neto en el nivel del PIB mundial alcanza un máximo de aproximadamente 0.8% por debajo de la línea de base trayectoria en 2020.

Las pérdidas de producción acumuladas durante 2018-2023 ascienden a alrededor del 3.2% del PIB mundial. Tener una idea del orden de magnitud. de esta cifra, basta con decir que se compara con el objetivo del G20 de aumentar el PIB colectivo de estos países en un 2.0% por encima del nivel de referencia durante los cinco años hasta 2018, y que es aproximadamente equivalente al tamaño de Alemania en la actualidad.

Los emergentes son perdedores

Cabe destacar que, según estos resultados, ninguno de los países o regiones considerados se benefician de tal situación, aunque algunos pierden más que otros. A pesar del rigor con el que están diseñados estos modelos, no debemos olvidar que enfrentan severas limitaciones cuando intentan capturar los efectos de altos niveles de incertidumbre. Además, también es importante tomar en cuenta que un estallido de acciones proteccionistas difícilmente tendría lugar de forma aislada, sino que más probablemente, estarían acompañadas por otros eventos negativos, como la guerra de tipos de cambio, la implementación de políticas internas en otras áreas y una reacción adicional contra la globalización.

De hecho, es difícil entender por qué la economía mundial se enfrenta de nuevo a altas apuestas, después de la experiencia con el proteccionismo durante la Gran Depresión del siglo XX, y con la carga de la crisis financiera mundial, aún presente en muchas economías.

Posición fiscal sólida en 2019

Es importante que México mantenga una posición fiscal sólida en 2019. El asunto más relevante es que durante el periodo de 2007 a 2016 el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) aumentó de 28.8% a 48.7% del PIB, y que de 2013 a 2016 pasó de 37.2% a 48.7% del PIB. Si bien en 2017 el SHRFSP mostró una reducción, es difícil que esta sea sostenible debido a que se basó en gran medida en recortes a la inversión pública, que actualmente se encuentra en niveles muy bajos.

Dada la situación fiscal del país, y considerando la previsión de que continúe el proceso de alzas en las tasas de interés internacionales, las condiciones de acceso a financiamiento pueden tornarse más desfavorables. Asimismo, a la vulnerabilidad estructural de las finanzas públicas se añade la incertidumbre sobre el manejo fiscal de la administración federal entrante. El presidente electo y su equipo de transición han manifestado su compromiso por preservar finanzas públicas sanas.

Mercado cambiario

Los vaivenes del tipo de cambio

El peso mexicano finalizó la semana en MX\$19.36 con una depreciación durante la semana del 0.44% (8 centavos), el tipo de cambio de nueva cuenta osciló esta semana en medio un ajuste significativo en los mercados bursátiles globales, y localmente giró alrededor de la incertidumbre asociada al nuevo aeropuerto.

En México la inflación sigue siendo alta

Durante la primera quincena de octubre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un aumento de 0.40%, así como una tasa de inflación anual de 4.94%. El índice de precios subyacente mostró un alza de 0.17% y una tasa anual de 3.74%; por su parte, el índice de precios no subyacente se incrementó 1.10% y 8.58%. Dentro del índice de precios subyacente, los precios de las mercancías subieron 0.14% y 4.0% anual y los de los servicios 0.20% y en los últimos doce meses el 3.48%.

Al interior del índice no subyacente, los precios de los productos agropecuarios disminuyeron (-)0.49% (anual 2.26%); en tanto que los precios de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno crecieron 2.21% (anual 12.89%), como resultado de la conclusión del subsidio al programa de tarifas eléctricas de verano que se aplicó en 18 ciudades del país. Para 2018 y 2019 esperamos un avance del INPC en 4.75% y 3.34%.

INFLACIÓN Y TIPO DE CAMBIO												
	Inflación								Tipo de cambio teórico	Tasa de interés Banxico	Inflación General Prox. 12 M	Inflación Subyacente Prox. 12 M
	1a. Quincena		2a Quincena		Mensual		Anual					
	General	Subyacente	General	Subyacente	General	Subyacente	General	Subyacente				
Aug-18	0.34%	0.18%	0.30%	0.09%	0.58%	0.25%	4.90%	3.63%	19.18	7.75	3.42%	3.65%
Sep-18	0.22%	0.19%	0.10%	0.18%	0.42%	0.32%	5.02%	3.67%	18.72	7.75	3.61%	3.63%
Oct-18	0.40%	0.17%	0.19%	0.15%	0.54%	0.33%	4.93%	3.76%	19.28	7.75	3.60%	3.61%
Nov-18	0.88%	0.27%	0.03%	0.00%	0.99%	0.35%	4.89%	3.76%	19.38	7.75	3.27%	3.60%
Dec-18	0.38%	0.42%	0.13%	-0.02%	0.46%	0.42%	4.75%	3.75%	19.50	8.00	3.34%	3.59%
Jan-19	0.29%	0.16%	0.20%	0.23%	0.46%	0.27%	4.68%	3.74%	19.64	8.00	3.47%	3.58%
Feb-19	0.28%	0.29%	0.03%	0.13%	0.39%	0.47%	4.69%	3.72%	19.67	8.00	3.46%	3.56%
Mar-19	0.10%	0.23%	0.15%	0.05%	0.19%	0.32%	4.55%	3.70%	19.81	8.00	3.43%	3.55%
Apr-19	-0.34%	0.07%	-0.09%	0.09%	-0.32%	0.14%	4.57%	3.70%	19.95	8.00	3.43%	3.54%
May-19	-0.48%	0.12%	0.15%	0.15%	-0.46%	0.24%	4.26%	3.68%	20.10	8.00	3.44%	3.53%
Jun-19	0.02%	0.08%	0.01%	0.13%	0.10%	0.22%	3.97%	3.67%	20.24	7.50	3.45%	3.51%
Jul-19	0.25%	0.18%	0.04%	0.05%	0.27%	0.27%	3.69%	3.66%	20.38	7.50	3.44%	3.50%
Aug-19	0.28%	0.17%	0.03%	0.08%	0.32%	0.24%	3.42%	3.65%	20.52	7.50	3.41%	3.49%
Sep-19	0.52%	0.18%	0.15%	0.17%	0.61%	0.31%	3.61%	3.63%	20.67	7.50	3.41%	3.48%
Oct-19	0.42%	0.17%	0.08%	0.14%	0.53%	0.32%	3.60%	3.61%	20.81	7.50	3.45%	3.46%
Nov-19	0.57%	0.26%	0.13%	0.00%	0.68%	0.33%	3.27%	3.60%	20.95	7.50	3.45%	3.45%
Dec-19	0.31%	0.41%	0.30%	-0.01%	0.53%	0.41%	3.34%	3.59%	20.98	7.50	3.45%	3.44%
Dec-20	0.31%	0.40%	0.30%	-0.01%	0.53%	0.40%	3.45%	3.44%	21.25	7.50	3.64%	3.48%
Dec-21	sp	sp	sp	sp	sp	sp	3.64%	3.48%	21.68	7.00	3.60%	3.45%
Dec-22	sp	sp	sp	sp	sp	sp	3.60%	3.45%	22.11	7.00	3.60%	3.45%

Pronósticos elaborados por Dinero y Mercados, S.C.

Estimado **Observado**

El Banco Central Europeo mantiene su estatus monetario

El Banco Central Europeo (BCE) en su reunión sobre política monetaria, determinó mantener su tasa de interés base en 0.00%, su tasa para depósitos a un día en -0.40% y su tasa de facilidad marginal de crédito o tasa de préstamos de emergencia en 0.25%, con un programa de compra de activos por un monto de €15,000 millones mensuales hasta diciembre de 2018 cuando el programa de compra de activos pudiera finalizar; adicionalmente la entidad reiteró que se mantendrán los actuales niveles de tasas de interés al menos hasta el verano de 2019.

La economía europea con signos de agotamiento

El BCE señala que la economía europea crece por encima de su potencial, pero la reactivación muestra síntomas de agotamiento. La inflación ha subido, pero solo debido a los mayores precios del del petróleo. La tasa de desempleo se reduce, pero en todo el continente hay enormes grupos de desigualdad y pobreza. Y lo más importante: los riesgos están más o menos controlados, pero las incertidumbres geopolíticas globales impiden esperar mejores momentos económicos.

Principales estimaciones económicas 2018-2022

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)	1.62%	3.43%	3.30%	2.90%	2.06%	2.02%	1.75%	2.48%	2.74%	2.08%
Inflación (últimos 12 meses)										
General	3.97%	4.08%	2.13%	3.36%	6.77%	4.75%	3.34%	3.45%	3.64%	3.60%
Subyacente	2.56%	3.24%	2.41%	3.44%	4.87%	3.75%	3.59%	3.44%	3.48%	3.45%
Desempleo (anual)	4.76%	4.83%	4.35%	3.88%	4.24%	3.34%	3.61%	3.90%	4.21%	4.55%
Nuevos Empleos (en miles) IMSS	463	715	644	733	802	764	550	600	750	850
Balanza Comercial (mmd)	-1,195.12	-3,065.52	-14,682.78	-13,117.80	-10,968.08	-16,846.63	-21,304.24	-28,352.48	-35,981.11	-35,811.86
Exportaciones (anual)	-4.12%	-1.74%	9.48%	10.29%	9.48%	10.29%	8.91%	9.00%	7.00%	8.00%
Importaciones (anual)	-1.19%	-2.07%	8.60%	11.42%	8.60%	11.42%	9.54%	10.00%	8.00%	7.50%
Déficit Cuenta Corriente (MMD)	-31,178	-24,633	-30,276	-23,912	-19,451	-26,847	-33,804	-37,352	-42,981	-46,812
Déficit Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.45%	-1.89%	-2.61%	-2.20%	-1.65%	-2.19%	-2.97%	-3.14%	-3.50%	-3.74%
Inversión Extranjera Directa (mmd)	48.85	29.40	35.14	30.37	31.23	24.53	28.94	33.86	39.28	44.39
Remesas (mmd)	22.30	23.65	24.78	26.97	30.29	33.47	36.15	39.56	43.82	48.58
Cambio %	-0.60%	6.03%	4.81%	8.83%	12.30%	10.50%	8.00%	9.44%	10.76%	10.87%
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	\$19.50	\$20.98	\$21.25	\$21.68	\$22.11
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	63.83	65.75	66.41	68.40	69.08
Precio del Petróleo (Prom.) WTI	108.71	99.51	50.37	43.44	50.94	68.94	71.01	71.72	73.87	74.61
Bolsa (IPYC) Puntos	42,727	43,146	42,978	45,643	49,354	50,016	56,630	60,500	63,751	70,126
Cambio % Anual en M.N.	-2.24%	0.98%	-0.39%	6.20%	8.13%	1.34%	13.22%	6.83%	5.37%	10.00%
Cambio % Anual en Dólares	-4.85%	-10.26%	-8.12%	-17.69%	13.39%	2.18%	5.26%	5.45%	3.31%	7.84%
ESTADOS UNIDOS										
Crecimiento del PIB (Anual)	2.62%	2.73%	2.01%	1.88%	2.47%	3.29%	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.

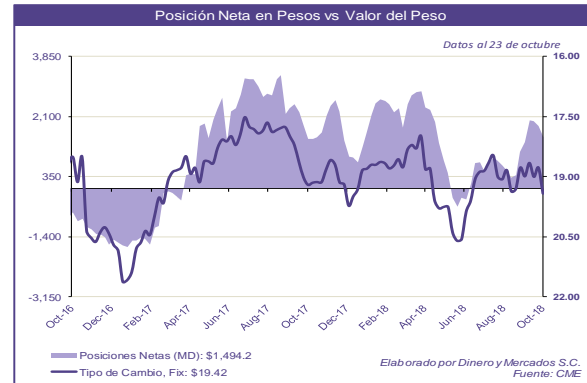
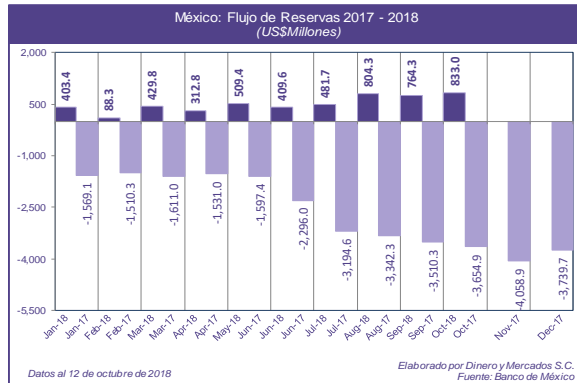
Pronósticos de DiMe a partir de Diversas Fuentes

Mercado de dinero

Las Reservas Internacionales de México sumaron US\$173,635 millones (14.58% del PIB)

Las Reservas Internacionales de México, al 12 de octubre de 2018, sumaron US\$173,635 millones (14.58% del PIB que asciende a US\$1.191 billones). En el año, han acumulado un flujo de US\$833.0 millones (0.48%), respecto de las contabilizadas al 29 de diciembre de 2017 de US\$172,802 millones.

Al 23 de octubre las posiciones netas largas en pesos aumentaron en US\$1,494.20 millones, en esta fecha el tipo de cambio se situó en MX\$19.42 por dólar.



Del 28 de septiembre al 17 de octubre se registró una salida neta de papel gubernamental de extranjeros por MX\$4,525 millones, explicada por una entrada de MX\$10,670 millones en Bonos y un flujo neto negativo en Cetes por MX\$15,195 millones.

Flujos de Extranjeros en Mercado de Dinero			
Millones de Pesos			
	Total	Bonos	Cetes
2017	-1,941	68,285	-70,226
Octubre	-14,382	9,594	-23,976
Noviembre	-8,947	-12,138	3,191
Diciembre	-17,099	-30,647	13,548
2018	40,967	17,520	23,447
Enero	7,550	-833	8,383
Febrero	-53,359	-10,658	-42,701
Marzo	29,225	31,923	-2,697
Abril	19,705	29,962	-10,257
Mayo	15,312	1,385	13,927
Junio	-5,151	-42,768	37,617
Julio	37,923	26,194	11,729
Agosto	-36,733	-29,002	-7,731
Septiembre	31,020	647	30,373
Octubre 2018 (28 de septiembre - 17 de octubre)	-4,525	10,670	-15,195

Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

La inversión extranjera en títulos del gobierno denominados en pesos al 17 de octubre se ubicó en MX\$2,144,324 millones. Representando que los inversionistas extranjeros tienen en su poder el 31.58% del papel gubernamental en circulación que suma MX\$6,790,191 millones.

TOTAL EN CIRCULACIÓN DE PAPEL GUBERNAMENTAL POR SECTORES					
Sector	17 Oct 18	Estructura %	29 Dec 17	Estructura %	Flujo en el año
Total en Circulación	6,790,191	100.00%	6,397,615	100.00%	392,576
Residentes en el País	4,645,867	68.42%	4,294,259	67.12%	351,609
Reportos con Banxico	162,092	2.39%	107,643	1.68%	54,449
Sector Bancario	414,401	6.10%	365,134	5.71%	49,267
Garantías Recibidas por Banxico	43,683	0.64%	70,509	1.10%	-26,827
Siefores	1,525,570	22.47%	1,374,910	21.49%	150,660
Sociedades de Inversión	813,332	11.98%	776,293	12.13%	37,040
Aseguradoras y Afanzadoras	418,807	6.17%	357,957	5.60%	60,850
Otros Residentes en el País	1,267,982	18.67%	1,241,813	19.41%	26,170
Residentes en el Extranjero	2,144,324	31.58%	2,103,356	32.88%	40,967

Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

Al 17 de octubre, del saldo total de bonos por sectores, los extranjeros poseen el 60.90%, las Siefores el 14.49% de la tenencia total, en tanto que a las Sociedades de Inversión representan el 2.84% del total.

BONOS							
Saldos a valor nominal en millones de pesos							
Sector	17 Oct 18	%	16 Oct 18	%	29 Dec 17	%	Flujo Neto en el año
Total en Circulación	2,953,428	100.00%	2,955,549	100.00%	2,806,368	100.00%	147,060
Residentes en el País	1,154,722	39.10%	1,153,570	39.03%	1,025,182	36.53%	129,540
Reportos con Banxico	131,796	4.5%	125,753	4.3%	63,673	2.3%	68,123
Sector Bancario	162,078	5.49%	167,997	5.68%	162,030	5.77%	48
Garantías Recibidas por Banxico	26,626	0.90%	31,318	1.06%	45,100	1.61%	-18,474
Siefores	427,940	14.49%	423,992	14.35%	359,849	12.82%	68,091
Sociedades de Inversión	83,984	2.84%	74,165	2.51%	63,011	2.25%	20,972
Aseguradoras y Afianzadoras	53,492	1.81%	50,658	1.71%	58,100	2.07%	-4,608
Otros Residentes en el País	268,807	9.10%	279,688	9.46%	273,419	9.74%	-4,612
Residentes en el Extranjero	1,798,706	60.90%	1,801,979	60.97%	1,781,186	63.47%	17,520

Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

Al 17 de octubre, de la tenencia total de extranjeros (MX\$2,144,324 millones), se tienen el 83.88% en instrumentos de largo plazo, 13.6% en Cetes y 2.5% en Udibonos.

TENENCIA DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO						
Saldos a Valor Nominal en Millones						
Título	Saldo MN	Saldo al	Flujo Neto		Saldo MD	Estructura
			17 Oct 18	29 Dec 17		
Total	2,144,324	2,103,356	40,967	2,145	112,258	100.00%
Cetes	291,651	246,979	44,672	2,339	15,268	13.60%
Bondes D	266	666	-400	-21	14	0.01%
Udibonos	53,700	74,525	-20,825	-1,090	2,811	2.50%
Bonos	1,798,706	1,781,186	17,520	917	94,164	83.88%

Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

Extranjeros 29.65% en Cetes

Al 17 de octubre, del saldo total de Cetes por sectores, los extranjeros poseen el 29.65%, las Siefores el 19.47% de la tenencia total, en tanto que a las Sociedades de Inversión representan el 12.39% del total.

CETES								
Saldos a valor nominal en millones de pesos								
	17 Oct 18	%	16 Oct 18	%	29 Dec 17	%	Flujo Neto en el año	
								%
Total en Circulación	983,703	100.00%	985,240	100.00%	903,393	100.00%	80,310	100.00%
Residentes en el País	692,052	70.35%	693,793	70.42%	656,414	72.66%	35,638	70.42%
Reportos con Banxico	27,253	2.77%	19,779	2.01%	27,253	3.01%	27,253	2.01%
Sector Bancario	71,328	7.25%	62,242	6.32%	52,421	5.80%	18,907	6.32%
Garantías Recibidas por Banxico	2,076	0.21%	2,233	0.23%	3,261	0.36%	-1,185	0.23%
Siefores	191,502	19.47%	191,752	19.46%	228,675	25.31%	-37,174	19.46%
Sociedades de Inversión	121,906	12.39%	131,616	13.36%	90,065	9.97%	31,841	12.36%
Aseguradoras y Afianzadoras	39,616	4.03%	38,880	3.95%	25,863	2.86%	13,752	3.95%
Otros Residentes en el País	238,371	24.23%	247,292	25.10%	256,128	28.35%	-17,757	25.10%
Residentes en el Extranjero	291,651	29.65%	291,447	29.58%	246,979	27.34%	44,672	29.58%

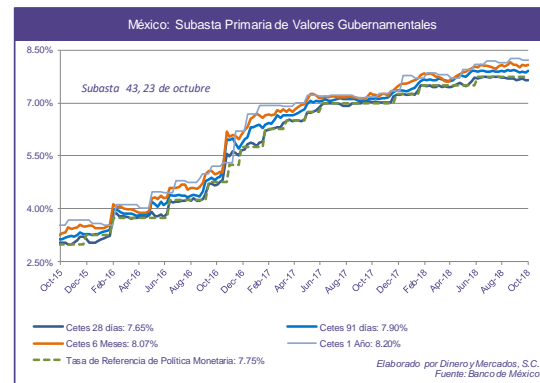
Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

Subasta primaria de valores gubernamentales

Resultados de la subasta 43 del 23 de octubre: Cetes 28 días: 7.65% (sin cambio), Cetes 91 días: 7.90% (+5 puntos base) y Cetes 6 Meses: 8.07% (+2 puntos base).

Subasta Primaria de Valores Gubernamentales Semana 43 23 de Octubre de 2018					
Título	Plazo (días)	Monto solicitado con relación al monto colocado	Tasa de rendimiento		Variación
			Actual	Anterior	
CETES	28	2.96	7.72	7.65	0.07
CETES	91	3.03	7.95	7.85	0.10
CETES	182	2.64	8.08	8.05	0.03
Precio en Pesos					
BONDES D	1,771	2.18	\$99.35	\$99.26	-0.02
			0.16	0.18	
Precio en Udis					
BONOS 20A			99.98	103.45	
8.50% Nov-38	7,329	2.95	8.50	8.15	0.35

Elaborado por Dinero y Mercados S.C. Fuente: Banco de México

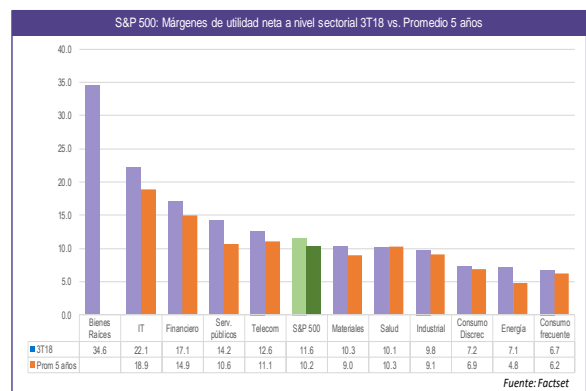
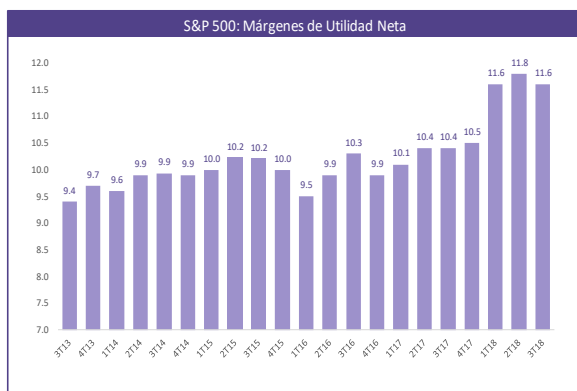


Mercado accionario

Se estima que la tasa de crecimiento de las utilidades de las empresas del S&P 500 crezcan el 19.1%

La tasa de crecimiento de las ganancias combinadas con los resultados reales de las empresas que han informado y los resultados estimados de las empresas que aún no han sido reportados para el S&P 500 para el tercer trimestre de 2018 es del 19.1% y la tasa de crecimiento de los ingresos combinados para el índice es del 7.3%. El margen de beneficio neto combinado es de 11.6%. El segundo margen de ganancia neta del segundo trimestre sería el más alto para el S&P 500 desde que FactSet comenzó a rastrear estos datos en el tercer trimestre de 2008.

A nivel sectorial, nueve sectores están reportando márgenes de utilidad neta para el tercer trimestre que están por encima de sus promedios de cinco años. Dos sectores están reportando sus márgenes de ganancia neta más altos desde 2008 y son Tecnología de la información (22.1%) y Utilidades (14.2%).



En México, el consumo que representa el 67.23% del PIB gana impulso

En México, el consumo que representa el 67.23% del PIB gana impulso en agosto como se observa en las ventas al menudeo que crecen el 1.37% a tasa real anual, el mayor avance de este año. Con la misma tendencia las ventas al mayoreo avanzan el 3.90% real. Con la misma tendencia de ventas al menudeo, los ingresos por la prestación de los servicios privados no financieros registraron en agosto una expansión a tasa anual de 4.55% en términos reales.

Esperamos que este comportamiento se mantenga en los próximos meses. Para 2018 y 2019 esperamos un crecimiento de las ventas al menudeo de 2.83% y 3.0% después de una contracción de (-) 1.97% en 2017.

Cierre semanal de Bolsas

COMPORTAMIENTO INDICES ACCIONARIOS MONEDA LOCAL								
Índice	Último Precio		Variación %					Fecha del máximo desde 2016
	26-Oct-18	19-Oct-18	Semanal	Desde el 30 Nov 16	2018	2017	Desde el 30 Nov 2016	
DOW JONES IA (EU)	24,688.31	25,444.34	-2.97	29.10	-0.13	25.08	29.10	03-Oct-18
NASDAQ COMP. (EU)	7,167.21	7,449.03	-3.78	34.63	3.82	28.24	34.63	29-Aug-18
S&P 500 (EU)	2,658.69	2,767.78	-3.94	20.91	-0.56	19.42	20.91	20-Sep-18
S&P/BMV IPC (MÉXICO)	45,803.33	47,437.45	-3.44	1.08	-7.20	8.13	1.08	24-Jul-17
BOVESPA (BRASIL)	85,719.88	84,219.75	1.78	38.47	12.20	26.86	38.47	26-Feb-18
FTSE 100 (REINO UNIDO)	6,939.56	7,049.80	-1.56	2.30	-9.73	7.63	2.30	22-May-18
MADRID GENERAL (ESPAÑA)	882.82	900.95	-2.01	0.93	-13.04	7.59	0.93	05-May-17
DAX (ALEMANIA)	11,200.62	11,553.83	-3.06	5.27	-13.29	12.51	5.27	23-Jan-18
BSE 30 (INDIA)	33,349.31	34,315.63	-2.82	25.12	-2.08	27.91	25.12	28-Aug-18
SHANGAI COMP. (CHINA)	2,598.85	2,550.47	1.90	-20.04	-21.42	6.56	-20.04	24-Jan-18
NIKKEI 225 (JAPÓN)	21,184.60	22,532.08	-5.98	15.71	-6.94	19.10	15.71	02-Oct-18
SEUOL COMPOSITE (COREA DEL SUR)	2,027.15	2,156.26	-5.99	2.20	-17.85	21.76	2.20	29-Jan-18

Fuente: Elaboración de Dinero y Mercados

Balance positivo de resultados al tercer trimestre de las empresas que integran el S&P/BMV IPC

Prácticamente finalizó la temporada de reportes financieros de las empresas que integran el S&P/BMV IPC y, en general, los resultados al tercer trimestre proyectan un balance positivo. Las ventas en términos reales registraron un avance de 5.05%, el EBITDA de 7.86%, la utilidad de operación avanzó el 11.26% y la utilidad neta avanzó el 10.43%

Reportes al Tercer Trimestre de 2018													
Empresa	Ventas Totales			EBITDA			Utilidad de Operación ¹			Utilidad Neta			Calificación DiMe
	3T18	3T17	Crec.	3T18	3T17	Crec.	3T18	3T17	Crec.	3T18	3T17	Crec.	
AC	40,557	35,830	13.19%	7,112	10,421	-31.75%	5,169	8,795	-41.24%	2,918	6,299	-53.67%	Positivo
ALFAA	93,940	76,235	23.22%	12,606	(762)	NA	7,627	(5,367)	NA	1,945	(7,426)	NA	Positivo
ALPEKA	36,833	23,374	57.58%	5,200	(7,704)	NA	4,407	(8,377)	NA	1,911	(7,020)	NA	Positivo
ALSEA	11,086	10,475	5.83%	1,523	1,415	7.66%	812	752	8.02%	311	229	35.87%	Positivo
AMXL	249,211	244,189	2.06%	71,767	66,654	7.67%	35,305	28,605	23.42%	18,631	2,518	NA	Positivo
ASURB	3,682	3,230	13.99%	2,198	1,897	15.91%	1,657	1,656	0.06%	1,007	1,146	-12.14%	Positivo
BBAJIO	5,177	4,179	23.88%	2,990	2,430	23.05%	2,990	2,430	23.05%	1,328	1,039	27.82%	Positivo
BIMBOA	72,390	65,390	10.71%	7,876	6,982	12.81%	5,474	4,877	12.25%	2,063	1,962	5.15%	Positivo
CEMEXCPO	70,529	63,637	10.83%	12,343	11,411	8.16%	8,330	7,676	8.53%	3,608	5,664	-36.29%	Positivo
CUERVO	6,407	5,765	11.13%	988	1,243	-20.50%	863	1,143	-24.42%	381	856	-55.49%	Positivo
ELEKTRA	25,357	23,092	9.81%	4,304	3,840	12.10%	3,508	3,269	7.30%	6,443	2,858	125.45%	Positivo
FEMSAUBD	118,371	109,749	7.86%	14,741	42,274	-65.13%	9,687	37,407	-74.10%	6,598	33,715	-80.43%	Positivo
GAPB	3,532	3,034	16.44%	1,780	1,525	16.70%	1,780	1,525	16.70%	1,325	1,085	22.16%	Positivo
GCC	5,216	4,968	4.99%	1,556	1,422	9.36%	1,193	1,046	14.11%	802	548	46.31%	Positivo
GENTERA	15,412	15,632	-1.41%	12,231	11,798	3.67%	12,231	11,798	3.67%	2,282	2,562	-10.93%	Positivo
GFINBURO	34,350	32,138	6.88%	16,179	13,380	20.92%	16,179	13,380	20.92%	12,295	13,155	-6.54%	Positivo
GFNORTEO	37,160	27,853	33.41%	14,996	12,524	19.74%	14,996	12,524	19.74%	7,816	6,219	25.68%	Positivo
GMEXICOB	112,532	109,964	2.34%	46,875	53,247	-11.97%	36,465	41,139	-11.36%	20,045	24,979	-19.75%	Positivo
GMXT	214,604	190,582	12.60%	83,577	73,413	13.85%	60,056	52,715	13.92%	39,840	34,714	14.77%	Positivo
GRUMAB	346,146	311,146	11.25%	56,605	50,876	11.26%	45,606	41,989	8.61%	23,875	30,121	-20.73%	Positivo
IENOVA	17,698	14,725	20.19%	9,043	8,503	6.35%	7,520	7,202	4.42%	4,864	5,495	-11.48%	Positivo
KIMBERA	9,897	9,197	7.60%	2,056	1,934	6.30%	1,695	1,566	8.22%	905	853	6.10%	Positivo
KOFL	44,148	44,464	-0.71%	8,481	8,004	5.96%	5,767	4,750	21.41%	3,422	3,339	2.49%	Positivo
LABB	3,021	3,080	-1.91%	622	703	-11.51%	604	688	-12.16%	213	258	-17.54%	Positivo
LALAB	18,758	15,022	24.87%	1,741	1,864	-6.62%	1,157	1,427	-18.93%	216	1,007	-78.51%	Positivo
LIVEPOLC-1	29,244	27,026	8.21%	2,445	1,761	38.86%	820	880	-6.89%	1,917	1,256	52.61%	Positivo
MEGACPO	4,851	4,352	11.48%	2,328	1,964	18.56%	1,528	1,327	15.18%	1,150	1,034	11.21%	Positivo
MEXCHEM	77,433	65,197	18.77%	16,257	12,988	25.17%	11,694	8,705	34.33%	5,187	3,928	32.06%	Positivo
OMAB	1,967	1,884	4.38%	1,181	945	24.95%	1,091	869	25.52%	725	580	25.10%	Positivo
PE&OLES	19,514	20,057	-2.71%	3,243	7,328	-55.75%	490	4,723	-89.63%	95	3,700	-97.42%	Positivo
PINFRA	3,013	2,437	23.66%	1,762	1,598	10.23%	1,650	1,503	9.80%	1,409	1,306	7.90%	Positivo
RA	10,327	8,453	22.17%	4,527	3,946	14.71%	4,527	3,946	14.71%	2,336	1,985	17.69%	Positivo
TLEVISACPO	25,033	22,663	10.46%	4,342	3,678	18.04%	4,342	3,678	18.04%	1,480	1,521	-2.69%	Positivo
WALMEX	147,768	136,898	7.94%	14,903	13,356	11.59%	11,811	10,470	12.81%	8,682	8,677	0.06%	Positivo
IPyC	1,915,164	1,735,917	10.33%	435,637	384,585	13.27%	319,341	273,309	16.84%	181,429	156,446	15.97%	Positivo
IPyC Real	1,915,164	1,823,053	5.05%	435,637	403,889	7.86%	319,341	287,028	11.26%	181,429	164,299	10.43%	Positivo
IPyC en USD promedio	102,289	95,595	7.00%	23,267	21,179	9.86%	17,056	15,051	13.32%	9,690	8,615	12.47%	Positivo

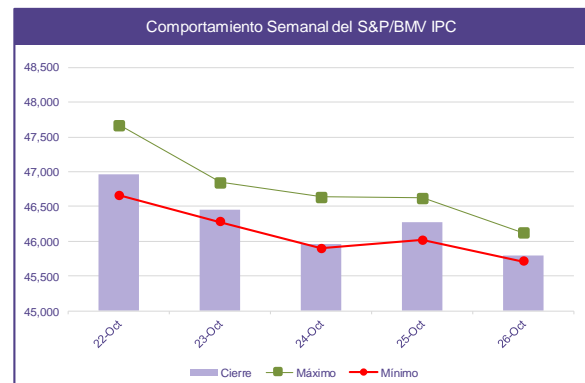
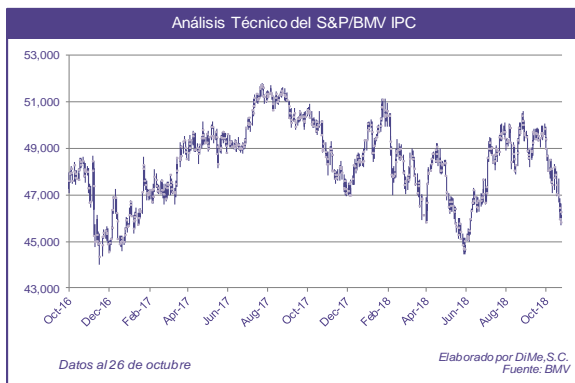
Fuente: Dinero y Mercados con información de la BMV

¹ Margen Financiero Ajustado

Positivo
Neutro
Por Debajo

Cierre semanal del S&P/BMV IPC

Durante la semana del 22 al 26 octubre el S&P/BMV IPC registró 1 alza y 4 retrocesos. El balance semanal muestra un comportamiento negativo en -1,634.12 puntos, (-3.44%)., mientras que el rendimiento mensual es del -7.48%, (-3,700.83 unidades). En lo que va del año, el principal indicador ha acumulado una pérdida de -3,551.09 puntos, el -7.2%.



Mercado de commodities

El crecimiento futuro de la oferta y demanda de petróleo genera dudas

Los países petroleros necesitan urgentemente comenzar a diversificar sus economías, alejándose de la producción de petróleo, o de lo contrario se enfrentarán a riesgos financieros en los próximos años. Esa conclusión proviene del nuevo informe de la AIE, Perspectivas para las Economías Productoras. En su estudio advierte que un sistema energético cambiante amenaza las economías de los países productores de petróleo y que se presenta en múltiples formas, tanto del lado de la oferta como del lado de la demanda.

La eficiencia energética

La eficiencia energética, los vehículos eléctricos y otros cambios tecnológicos plantean preguntas sobre la demanda máxima. La regulación del clima también amenaza con destruir el consumo. Por el lado de la oferta, el esquisito de Estados Unidos podría capturar la mayor parte del aumento de la demanda que otros productores de petróleo podrían haber cubierto de otra manera.

Estos factores representan una seria amenaza para los principales productores de petróleo, y la AIE se centró en seis países: Irak, Nigeria, Rusia, Arabia Saudita, los Emiratos Árabes Unidos y Venezuela. Todos esos países son productores importantes de petróleo y dependen en gran medida de los ingresos del petróleo para financiar sus presupuestos.

Las amenazas en el futuro son estructurales, no solo cíclicas

Esa dependencia es un riesgo durante los ciclos normales. La AIE observó que Irak vio caer sus ingresos petroleros en un 40.0% después de la caída del precio del petróleo en 2014, mientras que Venezuela vio caer sus ingresos en un 70.05. Los grandes cambios en los ingresos por hidrocarburos pueden ser profundamente desestabilizadores si las finanzas y las economías no son resistentes. Sin embargo, el problema de la dependencia del petróleo es aún peor, ya que los vehículos eléctricos finalmente ofrecen una alternativa competitiva al petróleo crudo en el sector del transporte, mientras que las restricciones de carbono que se avecinan acelerarán el cambio de combustible fósil. Esto significa que las amenazas en el futuro son estructurales, no cíclicas.

Escenario de largo plazo

En el Escenario de Políticas Nuevas de la AIE, la crisis a la que se enfrentan los productores de petróleo puede no ser particularmente aguda en la década de 2020, ya que se espera que la lutita (roca sedimentaria) de Estados Unidos se estabilice y el potencial de escasez de suministro a mediano plazo podría mantener los ingresos elevados. Sin embargo, esto también podría acelerar la transición energética, al tiempo que ofrece la alusión de prosperidad a los estados productores de petróleo.

Los precios del petróleo se estabilizan en un rango de US\$60 a US\$70 por barril

Sin embargo, el escenario de menor precio del petróleo de la AIE es más oscuro, lo que hace que la necesidad de diversificar las economías sea aún más urgente. Este caso supone una mayor producción de lutitas en los Estados Unidos combinada con medidas de eficiencia del lado de la demanda.

En el caso en el que los precios del petróleo se estabilicen en un rango de US\$60 a US\$70 por barril, los ingresos netos de petróleo y gas nunca se recuperan a los niveles de 2010-15, lo que lleva a una pérdida acumulada de US\$7.0 billones en ingresos durante el período hasta 2040 en comparación nuevas políticas de caso base.

Sin reformas de gran alcance, esto se traduciría en grandes déficits en la cuenta corriente, presión a la baja en las monedas y menor gasto del gobierno. Esto es especialmente preocupante en países como Nigeria, Irak y Arabia Saudita, que necesitan precios del petróleo persistentemente altos para mantener el gasto social. La estabilidad es una pregunta de poblaciones cada vez más inquietas en busca de empleo.

Escenario alternativo

Un escenario separado contempla la perspectiva de una transición rápida a una energía más limpia, que supone un pico a corto plazo en la demanda de petróleo. El resultado en ese escenario es muy similar a uno en el que los precios del petróleo permanecen bajos: los ingresos del petróleo no se recuperan a los niveles previos a 2014 y los estados petroleros enfrentan una crisis.

En otras palabras, no importa cómo se corte, los estados petrolizados enfrentan un futuro sombrío si no se diversifican del petróleo. La AIE tenía algunas sugerencias para estos grandes productores de petróleo. Deben mantener bajos los costos de producción de petróleo, deberían reducir los subsidios para los combustibles y desplazar la eficiencia energética para que sus recursos energéticos no se despilfarren.

Inútil quemar petróleo

Una práctica particularmente inútil es quemar petróleo para generar electricidad, que ahora es algo raro en gran parte del mundo. Pero los estados del Golfo aún consumen alrededor de 2 millones de barriles por día para generar electricidad, una cifra que fluctúa estacionalmente, aumentando en los meses de verano. Arabia Saudita y otros Estados del Golfo deberían invertir mucho en energía solar, lo que diversificaría sus economías y liberaría su petróleo para la exportación.

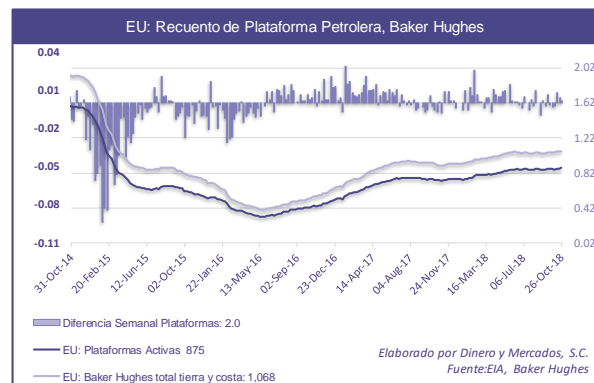
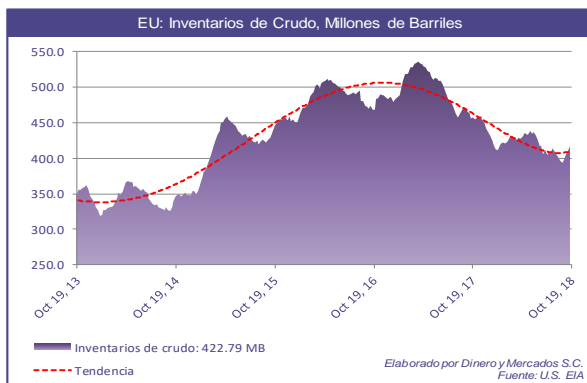
El caso de México

La AIE citó a Indonesia y México como casos recientes de estados productores de petróleo que han tenido cierto éxito en la diversificación económica. En ambos casos, el estado no ha logrado un crecimiento no petrolero al reciclar directamente los ingresos del petróleo. Ambos países se centraron en la manufactura orientada a la exportación y el turismo, con un enfoque en la inversión extranjera directa, la política comercial, las políticas macroeconómicas prudentes y la mejora del capital humano. Más que en ningún otro punto en la historia reciente, los cambios fundamentales en el modelo de desarrollo en los países ricos en recursos parecen inevitables.

Inventarios de petróleo de EU aumentaron 6.346 MB

En la semana que terminó el 19 de octubre, los inventarios comerciales de petróleo en Estados Unidos aumentaron 6.346 millones barriles (MB), el total de inventarios se ubicó en 422.79 MB. La capacidad utilizada de las refinerías es de 89.2%.

El recuento de los equipos clasificados como perforación para petróleo Baker-Hughes, al 26 de octubre subieron 2 unidades, ubicándose en 875 plataformas activas en Estados Unidos, mientras que el total incluido tierra y costa se situó en 1,068 unidades.

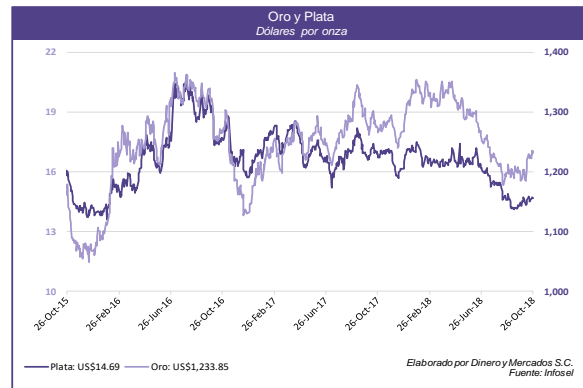
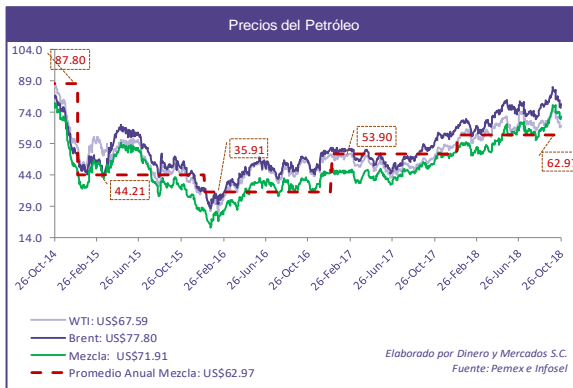


Precios del petróleo

En la semana que finalizó el 26 de octubre, comparado con el 19 de octubre, el tipo Brent disminuyó -2.48% a US\$77.8 (anterior US\$79.78 por barril), el tipo WTI bajó el -2.21% a US\$67.59 (anterior US\$69.12) mientras que la mezcla mexicana se contrajo -3.05% a US\$71.91 por barril (previo US\$74.17 por barril).

Acumulados 2018: Oro -4.83%; Plata -12.9%

Los precios del oro y la plata finalizaron la semana en US\$1,233.85 (variación semanal: 0.49%) y US\$14.69 (variación semanal: 0.55%) por onza, respectivamente.



Principales Indicadores económicos de México

INDICADOR	PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS MÉXICO											
	2017		2018									
	NOV	DEC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT
PMI México, Markit	52.4	51.7	52.6	51.6	52.4	51.6	51.0	52.1	52.1	50.7	51.7	
PMI México, INEGI	51.2	50.0	51.8	51.3	52.7	52.6	53.0	52.2	51.9	52.1	51.8	
Producción Automotriz AMIA	349,325	263,124	303,755	328,352	331,109	290,981	352,860	349,153	291,577	369,543	320,071	
Remesas Familiares (MD)	2,420.8	2,760.6	2,267.6	2,244.4	2,674.8	2,760.9	3,155.9	3,140.7	2,866.5	2,856.2		
Balanza Comercial (MD)	407.9	-2.8	-4,419.8	930.0	1,713.3	-289.1	-1,586.8	-896.9	-2,889.2	-2,590.5	-193.9	
Exportaciones (MD)	37,489	35,979	30,719	35,078	39,446	37,181	39,177	37,484	36,721	39,536	37,806	
Importaciones (MD)	37,081	35,982	35,138	34,148	37,732	37,470	40,764	38,381	39,610	42,127	37,999	
Confianza del Consumidor	89.28	88.56	84.20	81.97	82.54	85.81	88.27	89.77	104.98	103.87	101.69	
Producción Industrial (Base 2013)	-1.40%	-0.64%	0.85%	0.62%	-3.73%	3.74%	0.21%	0.33%	1.39%	0.24%		
Inversión Fija Bruta (Base 2013)	-4.54%	-0.41%	4.05%	4.78%	-4.07%	10.56%	0.68%	1.25%	4.97%			
IGAE (Base 2013)	1.57%	1.15%	2.20%	2.34%	-0.62%	4.51%	2.21%	1.15%	3.34%	1.67%		
Ventas al Mayoreo	2.04%	-6.42%	-1.90%	-1.37%	-5.81%	3.32%	6.52%	5.02%	5.96%	3.60%		
Ventas al Menudeo	-1.53%	-1.97%	0.50%	1.15%	1.18%	3.26%	2.53%	3.70%	4.16%	3.90%		
Indicador Cíclico Coincidente	99.83	99.85	99.87	99.88	99.88	99.87	99.86	99.84	99.82			
Indicador Cíclico Adelantado	100.22	100.23	100.24	100.23	100.21	100.18	100.17	100.19	100.27	100.37		
Nóminas creadas IMSS	132,317	-337,536	113,722	164,311	90,509	87,109	33,966	-13,497	54,669	114,189	129,527	
Tasa de Desempleo	3.42%	3.13%	3.39%	3.21%	2.94%	3.40%	3.22%	3.39%	3.48%	3.47%	3.60%	
Inflación General Anual	6.63%	6.77%	5.55%	5.34%	5.04%	4.55%	4.51%	4.65%	4.81%	4.90%	5.02%	
Inflación Subyacente Anual	4.90%	4.87%	4.56%	4.27%	4.02%	3.71%	3.69%	3.62%	3.63%	3.63%	3.67%	
Tipo de Cambio	18.63	19.67	18.60	18.84	18.16	18.71	19.91	19.91	18.65	19.08	18.71	19.36 ⁽¹⁾
M10 (JUN27)	7.27%	7.64%	7.60%	7.62%	7.31%	7.48%	7.79%	7.59%	7.75%	7.90%	7.92%	8.33% ⁽¹⁾
Cete 28 días (promedio mensual)	7.02%	7.17%	7.25%	7.40%	7.47%	7.46%	7.51%	7.64%	7.73%	7.73%	7.69%	7.72% ⁽¹⁾
S&P/BMV IPC	47,092.44	49,354.42	50,456.17	47,437.93	46,124.85	48,358.16	44,662.55	47,663.20	49,698.01	49,547.68	49,504.16	45,803.33 ⁽¹⁾
Var % en el mes	-3.15%	4.80%	2.23%	-5.98%	-2.77%	4.84%	-7.64%	6.72%	4.27%	-0.30%	-0.09%	-7.48% ⁽²⁾
		4T17		1T18		2T18		3T18		4T18		
Tasa de Desempleo		3.35%		3.14%		3.34%						
PIB (Desestacionalizado)		1.54%		1.37%		2.61%						

Fuente: Dinero y Mercados

(p) Preliminar

(1) al 26 de octubre de 2018

(2) var. frente al cierre de septiembre 2018

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.