

Dinero y Mercados

Semana del 17 al 21 de diciembre de 2018

Año 17 No. 50

Entorno externo

Las tendencias de la política monetaria global

Que hay una desaceleración global no está a discusión. Pero, qué tan frágil es la situación de la economía global que no pueda tolerar una desaceleración sin volver a caer en recesión, depende de los efectos en ciertos países claves. La desaceleración ya tiene tiempo en China y en la Unión Europea, sobre todo en la Zona Euro. China está entre la espada y la pared: por una parte, impedir una mayor caída de su crecimiento, requeriría que siguiera expandiendo su crédito interno, pero eso sería a costa de una mayor depreciación de su moneda.

Las vulnerabilidades de China

Por el contrario, apretar su política monetaria y la liquidez impediría la depreciación, pero deprimiría aún más el crecimiento. Con una deuda total 250.0% del PIB, apretar su política monetaria causaría quiebras y desempleo. Es un hecho que las empresas chinas deben mucho y no generan suficientes flujos para el pago de sus deudas. Las que deben dólares están aún más expuestas.

En la Zona Euro la expansión llega a su fin en medio de una crisis política

La Zona Euro, ya ocupa hoy la casi total atención de la Unión Europea, aun cuando varios países de la unión no son miembros del euro. Es claro que la crisis de esa divisa ya está comprometiendo a miembros de la unión que tienen sus propias monedas y su propia política monetaria, quienes siguen renuentes a compartir el riesgo financiero de los países débiles atrapados por la camisa de fuerza del euro. Eso fue obvio en el reciente acuerdo de dar más apoyos al proyecto de unión bancaria y el fondo de rescate de países deudores. La crisis política francesa prácticamente ya acabó con el liderazgo de su presidente Macron y muestra lo incompatible de mantener una situación económica y social sostenibles y al mismo tiempo cumplir con las exigencias excesivas que requiere el euro para tener credibilidad. Italia ya lo había mostrado y, anteriormente, Grecia.

Los próximos vencimientos de deuda serán reinvertidos

El Banco Central Europeo (BCE) resolvió finalizar su programa de compra de bonos de €2.6 billones (US\$3.0 billones), limitando el masivo apoyo monetario a pesar de que la economía de la Zona Euro nuevamente se ve vulnerable. Así este mes dejarán de comprar activos y terminarán con casi cuatro años de flexibilización cuantitativa. Aun así, no se aplicarán políticas restrictivas, el Consejo de Gobierno cambió su orientación y manifestó que la deuda vencida se reinvertirá durante un período prolongado de tiempo más allá de la fecha en que comenzará a elevar las tasas de interés clave del BCE. Las tasas se mantendrán en niveles mínimos al menos hasta el verano de 2019.

Las nuevas proyecciones económicas

Si bien es probable que la decisión sea bienvenida por naciones como Alemania, que se han opuesto a la política ultra flexible, se produce en un momento de prueba. Las proyecciones económicas actualizadas mostraron disminuciones en las perspectivas de inflación y crecimiento, en medio de riesgos entre los que se incluyen la inquietud de los mercados globales, el proteccionismo comercial de Estados Unidos, el Brexit y las tensiones fiscales de Italia. Los datos económicos recientes de la Zona del Euro destacan como la desaceleración experimentada durante el verano, incluidas las contracciones en Alemania e Italia, está

resultando difícil de superar. Los gerentes de compras son aún menos optimistas sobre el crecimiento que antes del inicio de flexibilización cuantitativa.

Las previsiones de crecimiento de la institución se revisaron, por tercera vez en el año, marginalmente a la baja, aunque la visión del BCE sigue apuntando a un crecimiento sólido respaldado por el consumo y la inversión. En 2018 el BCE espera que la zona crezca el 1.9% vs 2.0% de su estimación previa. Y para los años 2019 y 2020 anticipa un avance de 1.7%, ligeramente por encima del 1.5% que espera en 2021. En cuanto a una posible TLTRO, el BCE estudia diferentes opciones para asegurar la liquidez al sistema.

Euro Área: Proyecciones Macroeconómicas (Cambio porcentual anual)							
	Diciembre 2018				Septiembre 2018		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
PIB real	1.9	1.7	1.7	1.5	2	1.8	1.7
<i>rangos en torno a las proyecciones</i>	<i>[1.8 - 2.0]</i>	<i>[1.1 - 2.3]</i>	<i>[0.8 - 2.6]</i>	<i>[0.5 - 2.5]</i>	<i>[1.8 - 2.2]</i>	<i>[1.0 - 2.6]</i>	<i>[0.6 - 2.8]</i>
Consumo privado	1.4	1.7	1.6	1.4	1.5	1.7	1.6
Consumo del gobierno	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
Formación bruta de capital fijo	3.5	3.3	2.6	2.1	4	3.2	2.9
Exportaciones	2.8	3.5	3.8	3.4	3.1	3.8	3.6
Importaciones	2.7	4.2	4.2	3.6	3.5	4.5	3.9
Empleo	1.4	0.9	0.8	0.6	1.4	0.9	0.8
Tasa de desempleo, (porcentaje de la fuerza laboral)	8.2	7.8	7.5	7.1	8.3	7.8	7.4
IPCA	1.8	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7
<i>rangos en torno a las proyecciones</i>	<i>[1.8 - 1.8]</i>	<i>[1.1 - 2.1]</i>	<i>[0.9 - 2.5]</i>	<i>[0.9 - 2.7]</i>	<i>[1.6 - 1.8]</i>	<i>[1.1 - 2.3]</i>	<i>[0.9 - 2.5]</i>
IPCA excluyendo energía	1.3	1.5	1.7	1.8	1.3	1.6	1.8
IPCA excluyendo energía y alimentos	1	1.4	1.6	1.8	1.1	1.5	1.8
IPCA excluyendo energía, alimentos y Cambios en los impuestos indirectos	1	1.4	1.6	1.8	1.1	1.5	1.8
Costos laborales unitarios	1.7	1.3	1.6	1.8	1.6	1.3	1.7
Compensación por empleado	2.2	2.1	2.5	2.7	2.2	2.2	2.7
Productividad laboral	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.9	1
Balance del presupuesto del gobierno general (% del PIB)	-0.5	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.8	-0.5
Balance presupuestario estructural (% del PIB)	-0.7	-1	-1	-1	-0.8	-1	-1
Deuda pública bruta (% del PIB)	84.9	83	80.9	79	84.8	82.8	80.6
Saldo de la cuenta corriente (% del PIB)	3	2.7	2.6	2.5	3.2	2.8	2.8

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Fuente: BCE

La historia de la flexibilización

La flexibilización cuantitativa comenzó en la Zona del Euro en marzo de 2015 con la expectativa de que evitaría la amenaza de deflación al reducir las tasas de interés del mercado y alentaría la toma de riesgos. Se lanzó meses después de que la Reserva Federal detuviera su propio programa y solo después de batallas dentro del Consejo de Gobierno (que ya había recortado las tasas de interés por debajo de cero) con los responsables políticos alemanes que lideraban la oposición.

Al mismo tiempo, el BCE puede apuntar a los aumentos salariales en la Zona del Euro que son los mayores en una década. Eso ayudará al BCE a cumplir su objetivo de restaurar la inflación a poco menos del 2.0% en el mediano plazo, básicamente, sin un apoyo monetario extraordinario.

El BCE expandió su balance más del 40.0% del PIB en comparación con el 20.0% de la FED

Inicialmente, se suponía que la flexibilización cuantitativa duraría menos de dos años, pero múltiples extensiones junto con otras medidas monetarias, como préstamos bancarios a largo plazo incrementaron el balance del BCE a €4.7 billones. Eso es equivalente a más del 40.0% del PIB en comparación con el 20.0% de la Reserva Federal. Si funcionó es debatible.

De acuerdo con la estimación más reciente del BCE, las compras habrán agregado un total acumulado de 1.9 puntos porcentuales tanto al crecimiento como a la inflación de 2016 a 2020.

El crecimiento de la Zona del Euro también superó al de Estados Unidos en 2016 y 2017. Sin embargo, algunos economistas que sostienen que el beneficio final para el crecimiento fue mucho más cercano a cero, ya que no hubo un impacto obvio cuando el ritmo de compra de bonos comenzó a disminuir. Los críticos en Alemania culpan a la flexibilización cuantitativa de evitar que gobiernos como el de Italia tomaran las medidas necesarias para reformar sus economías.

Otros desafíos económicos

El anuncio, que confirma un plan acordado por primera vez en junio, se produjo después de una serie de decisiones de bancos centrales en Europa. Los bancos centrales de Suiza y Noruega dejaron su política sin cambios, aunque el Banco Nacional de Suiza redujo sus perspectivas de inflación. Turquía y Ucrania también mantuvieron las tasas.

Riesgo significativo para la perspectiva

El siguiente paso importante hacia la normalización debería ser un aumento de la tasa de interés. La última alza de tasas fue en 2011, justo antes de que la Zona del Euro entrara en una recesión de doble caída. Los economistas encuestados prevén que el BCE aumentará su tasa de referencia monetaria en septiembre de 2019, pero los inversionistas son más cautelosos. Han retrasado las apuestas sobre cuándo vendrá la próxima alza, considerando en los precios un aumento en el primer trimestre de 2020.

La FED subirá su tasa de referencia el 19 de diciembre

¿Qué tanto la desaceleración que inicia en Estados Unidos afectará a éstas y otras partes vulnerables de la economía global? Depende de lo que haga el banco central estadounidense con su tasa de interés. La FED con un error puede poner fin a la expansión y causar recesión.

El récord donde diez de los últimos ciclos de expansión estadounidense terminaron en recesión es casi condenatorio. Eso fue claro a fines de los ochenta, fines de los noventa y en 2006-07 aunque en este último caso la crisis hipotecaria muy probablemente era inevitable.

El riesgo de recesión

Lo importante es lo que pase ahora, cuando el FED ha subido su tasa desde diciembre de 2015. Aunque su nivel era muy bajo y el propósito de “normalizarlo” tiene muchos argumentos a favor, también es cierto que no debería subirlo si el ciclo de expansión ya está dando la vuelta. Siempre se ha sabido que pedir al FED que ajuste sus tasas al alza o a la baja en el momento preciso es pedir demasiado. Aún más hoy, cuando la economía estadounidense es muy sensible a cualquier aumento, después de un periodo de tasas muy bajas. Como no hay reglas mecánicas a aplicar en este caso, casi todo queda a juicio de su Consejo. El debate es sobre si la expansión ya se agotó, o si aún no llega a su punto de madurez

Banco de México subirá su tasa de referencia el 20 de diciembre

El Banco Central en su informe económico del tercer trimestre 2018 realizó cambios en sus estimaciones macroeconómicas destacando que las perspectivas de crecimiento de la economía mexicana para 2018 se revisan de un intervalo de entre 2.0 a 2.6% en el informe anterior lo ubicaba entre 2.0 y 2.4%, mientras que para 2019 se modifican de un intervalo de entre 1.8 a 2.8% a 1.7 y 2.7%. Para 2020 se espera una expansión del PIB de entre 2.0 y 3.0%, lo que corresponde a un escenario inercial base congruente con el potencial de crecimiento que el país ha venido mostrando por varios años. En este sentido, las previsiones para 2019 y 2020 no consideran el impacto que la materialización de algunos riesgos podría tener sobre el crecimiento de la economía.

Balance de riesgos

Se considera que el balance de riesgos respecto a la trayectoria esperada para la inflación se ha deteriorado y muestra un importante sesgo al alza, en un entorno de marcada incertidumbre. Con respecto a la posición cíclica de la economía, se anticipa que las condiciones de holgura, medidas tanto con las brechas del producto como por otros indicadores generales, se mantengan con cierto grado de relajamiento a lo largo del horizonte de pronóstico.

Dada la incertidumbre que prevalece en la economía mexicana, el balance de riesgos para el crecimiento del país desde una perspectiva cíclica continúa sesgado a la baja y se considera que se ha deteriorado en el margen. Entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico destacan:

- i. Que permanezca o se deteriore el actual ambiente de incertidumbre que ha venido afectando a la inversión, y que ello ocasione que diversas empresas pospongan o cancelen sus planes de inversión en México o que los consumidores mexicanos reduzcan su gasto de manera precautoria.
- ii. Que se retrase la ratificación e implementación del acuerdo comercial alcanzado con Estados Unidos y Canadá, de manera que permanezca el ambiente de incertidumbre que ha venido afectando a la inversión.
- iii. Que el escalamiento de las medidas proteccionistas a nivel mundial afecte adversamente el crecimiento, la inversión y el comercio a nivel global, en detrimento de la actividad económica en México, aún si ciertos sectores productivos pudieran verse beneficiados en cierto grado por una desviación del comercio internacional.
- iv. Que se observen episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales derivados, entre otros factores, de sorpresas inflacionarias en Estados Unidos que resulten en aumentos en las tasas de interés en ese país mayores a los esperados, así como de un posible contagio proveniente de otras economías emergentes o de acontecimientos geopolíticos que pudieran reducir las fuentes de financiamiento.
- v. Que la ejecución del gasto público se vea retrasada ante los retos de la implementación de la agenda de política pública asociados al comienzo de una nueva administración.

Principales indicadores económicos

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS													
INDICADOR		2017	2018										
		DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV
GLOBAL	PMI Global	54.5	54.4	54.2	53.4	53.5	53.1	53.0	52.8	52.5	52.2	52.0	52.0
	PMI China (Caixin)	51.5	51.5	51.6	51.0	51.1	51.1	51.0	50.8	50.6	50.0	50.1	51.2
	PMI Zona Euro	60.6	59.6	58.6	56.6	56.2	55.5	54.9	55.1	54.6	53.2	52.0	51.8
ESTADOS UNIDOS	ISM Manufacturero	59.3	59.1	60.8	59.3	57.3	58.7	60.2	58.2	54.7	59.8	57.7	59.3
	ISM Servicios	56.0	59.5	59.9	58.8	56.8	58.6	59.1	55.7	58.5	61.6	60.3	60.7
	Tasa de Desempleo	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	3.9%	3.8%	4.0%	3.9%	3.9%	3.7%	3.7%	3.7%
	Nómina No Agrícola	147,625	147,801	148,125	148,280	148,455	148,723	148,931	149,096	149,382	149,501	149,738	149,893
	Nómina No Agrícola	175 K	176 K	324 K	155 K	175 K	268 K	208 K	165 K	286 K	119 K	237 K	155 K
	Inflación General	2.11%	2.07%	2.21%	2.36%	2.46%	2.80%	2.87%	2.95%	2.70%	2.28%	2.52%	2.18%
	Inflación Subyacente	1.78%	1.82%	1.85%	2.12%	2.14%	2.24%	2.26%	2.35%	2.20%	2.17%	2.14%	2.21%
	Ingreso Personal	0.37%	0.54%	0.34%	0.40%	0.17%	0.27%	0.36%	0.33%	0.39%	0.23%	0.48%	
	Gasto Personal	0.26%	0.21%	-0.12%	0.62%	0.55%	0.55%	0.44%	0.47%	0.37%	0.22%	0.62%	
	Ventas Minoristas	5.28%	3.95%	4.53%	5.09%	4.76%	6.38%	6.26%	6.53%	6.43%	4.24%	4.80%	4.24%
	Balanza Comercial	-51,889	-52,334	-54,963	-46,693	-45,698	-42,754	-46,154	-50,416	-53,685	-54,555	-55,488	
	Confianza del Consumidor	123.1	124.3	130.0	127.0	125.6	128.0	126.4	127.9	133.4	135.3	137.9	135.7
	Treasury 10 Años	2.40%	2.72%	2.87%	2.74%	2.95%	2.83%	2.85%	2.96%	2.86%	3.05%	3.15%	3.01%
			4T17	1T18		2T18			3T18			4T18	
PIB		2.29%	2.22%		4.16%			3.50%					

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Eventos económicos de la semana del 17 al 21 de diciembre de 2018

FECHA	PAÍS	HORA	INDICADOR	ESPERADO	ANTERIOR	EXPECTATIVA	IMPOR-TANCIA
17-Dec	Euro	5:00	Balanza comercial, Octubre	€12.7 B	€ 13.4 B		ALTA
	Euro	5:00	Inflación al Consumidor Final (Anual), Noviembre	2.00%	2.20%		ALTA
	EU	8:30	Índice Manufacturero Empire State de NY, Diciembre	21.0 pts.	23.3 pts.		ALTA
	EU	10:00	Índice de precios de casas NAHB, Diciembre	62 pts.	60 pts.		ALTA
	EU	16:00	Treasury International Capital, Octubre	SP	\$30.8 B		ALTA
18-Dec	Japón	19:50	Balanza Comercial, Noviembre	¥ 445.4 B	¥-449 B		ALTA
	OCDE	8:00	Crecimiento PIB G-20	NA	NA		ALTA
	EU	8:30	Inicio de Construcción de Casas, Noviembre	1,231 K	1,228 K		ALTA
	EU	8:30	Permisos de Construcción de Casas, Noviembre	1,265 K	1,263 K		ALTA
	México	8:00	Destino de la Formación Bruta de Capital Fijo, 2018. Preliminar	NA	NA		ALTA
	México	8:00	Indicadores del Sector Manufacturero, Octubre	NA	NA		MEDIA
19-Dec	Japón	16:50	<i>Anuncio de Política Monetaria Banco de Japón</i>	-0.10%	-0.10%		ALTA
	UK	4:30	Inflación al Consumidor (Anual), Noviembre	2.30%	2.40%		ALTA
	EU	8:30	Cuenta Corriente, 3T18	\$-122.2 B	\$-101.5 B		ALTA
	EU	10:00	Venta de Casas Existentes, Noviembre	5.04 M	5.22 M		ALTA
	EU	14:00	<i>Anuncio de Política Monetaria FED</i>	2.50%	2.25%		ALTA
	EU	14:00	<i>Proyecciones Macroeconómicas de la FED</i>	NA	NA		ALTA
	México	8:00	Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios, 3T18	3.17%	3.98%		MEDIA
20-Dec	Japón	19:30	Inflación anualizada, Noviembre	1.40%	1.40%		ALTA
	Japón		<i>Anuncio de Política Monetaria BoJ</i>	-0.10%	-0.10%		ALTA
	UK	7:30	<i>Anuncio de Política Monetaria BoE</i>	1.00%	0.70%		ALTA
	EU	8:30	Solicitudes Iniciales de Seguro por Desempleo, semana al 15 de Diciembre	226 K	206 K		MEDIA
	EU	8:30	Índice de la Fed de Filadelfia, Diciembre	17.6 pts.	12.9 pts.		ALTA
	EU	10:00	Indicadores Líderes, Noviembre	0.10%	0.09%		ALTA
	México	8:00	Ventas al Mayoreo, Variación anual acumulada, Octubre	1.33%	2.13%		ALTA
	México	8:00	Ventas al Menudeo, Variación anual acumulada, Octubre	5.00%	4.11%		ALTA
	México	8:00	Indicadores del Sector Servicios, Octubre	NA	NA		ALTA
	México	13:00	<i>Anuncio de Política Monetaria Banxico</i>	8.25%	8.00%		ALTA
21-Dec	UK	3:00	PIB 3T18 Final	1.50%	1.20%		MEDIA
	UK	18:00	GFK Confianza del Consumidor, Diciembre	-10 pts.	-13 pts.		ALTA
	Euro	10:00	Confianza del Consumidor, Preliminar	-3.4 pts.	-3.9 pts.		ALTA
	EU	8:30	PIB 3T18 Final	3.50%	4.16%		MEDIA
	EU	8:30	Gasto Personal Mensual, Noviembre	0.30%	0.62%		ALTA
	EU	8:30	Ingreso Personal Mensual, Noviembre	0.40%	0.48%		ALTA
	EU	8:30	Pedidos de Bienes Durables, Noviembre	1.40%	-4.42%		ALTA
	EU	10:00	Sentimiento del Consumidor de la Univ. de Michigan, Diciembre	97.5 pts.	97.5 pts.		ALTA
	México	8:00	Indicador Global de la Actividad Económica, Octubre	1.00%	2.09%		ALTA
	México	8:00	Índice Precios al Consumidor, 1ª quincena, Diciembre	0.38%	0.33%		ALTA
	México	8:00	Índice Precios Subyacente, 1ª quincena, Diciembre	0.42%	0.02%		ALTA

Elaborado por Dinero y Mercados

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

Positivo
Eventos Relevantes
Neutro
Negativo

Entorno doméstico

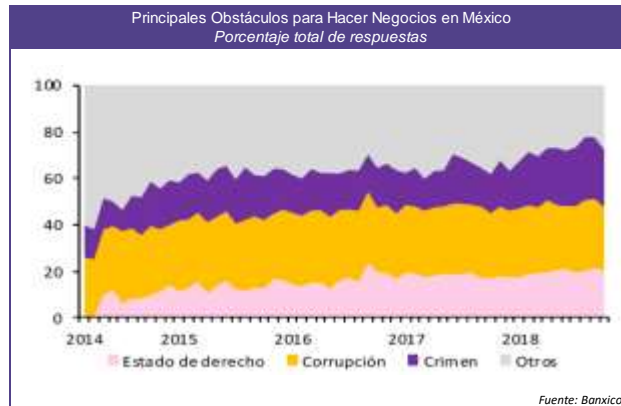
Obstáculos para el crecimiento de México

En su más reciente informe económico, el Banco de México describe diversos factores que, a su vez distintos autores han identificado como obstáculos para el crecimiento de México. Dos de los factores que han sido más ampliamente mencionados han sido la falta de instituciones sólidas y la debilidad del estado de derecho. Desde un punto de vista teórico, la hipótesis de que las instituciones y el estado de derecho son importantes para el crecimiento se fundamenta en estudios que inician con North (1981 y 1990).

Este autor señala que instituciones como la ley y la justicia, la protección a los derechos de propiedad y el cumplimiento de contratos son la base de cualquier intercambio y, por tanto, reducen costos de transacción e inducen un mayor crecimiento económico. Por su parte, Siddiqui y Ahmed (2013) mencionan que las instituciones reducen el riesgo de hacer negocios, fomentando la innovación y, por tanto, contribuyendo al crecimiento económico. En el mismo sentido, otros trabajos sugieren que la calidad de las instituciones es la fuente principal de las diferencias en prosperidad entre países (North y Thomas (1973) y Acemoglu et al. (2005)). Así, se ha mostrado que las economías que toman decisiones de inversión pública más eficientes y que protegen los derechos de propiedad en mayor medida poseen mayores niveles de ingreso (Knack y Keefer (1995)).

La decisión y sus riesgos

La Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado que el Banco de México levanta mensualmente recoge percepciones de analistas del sector privado nacional y extranjero sobre potenciales obstáculos para el crecimiento y los negocios en México. Desde que la pregunta que se refiere a los obstáculos para el crecimiento se amplió en mayo de 2018 para incluir la falta de estado de derecho, la impunidad y la corrupción como posibles barreras al desarrollo del país, estas tres opciones en conjunto han representado entre el 16.0% y el 22% del porcentaje de respuesta, colocando al rubro de gobernanza como la preocupación principal entre los analistas (con entre 45.0% y 48% de las respuestas).



La falta de estado de derecho, la corrupción y el crimen se encuentran entre los principales factores

Adicionalmente, esa encuesta arroja información para un periodo más amplio de la percepción de los analistas como factores que inciden negativamente sobre los negocios en México. La gráfica anterior muestra que los analistas consideran que la falta de estado de derecho, la corrupción y el crimen se encuentran entre los principales factores que obstaculizan los negocios en nuestro país. Además, esos tres obstáculos han ido cobrando importancia al pasar, en conjunto, de 51.0% de las respuestas en mayo de 2014 a 78% en agosto de 2018. En particular, en ese periodo la respuesta de estado de derecho creció de 10.0% a 20%, al tiempo que la de crimen aumentó de 14.0% a 27.0%.

Competitividad

El Índice Global de Competitividad (IGC) del Foro Económico Mundial (FEM) ofrece una comparación de distintos elementos que determinan la competitividad de un país. En particular, provee comparaciones sobre la calidad de las instituciones a nivel internacional. Al interior del IGC, el denominado pilar de "Instituciones" recaba información sobre el estado de derecho, la impartición de justicia y el nivel de inseguridad que prevalece en distintos países alrededor del mundo.



México desciende en productividad

La siguiente gráfica ilustra que en la edición 2018 del IGC, en donde México obtuvo la posición global 46 de un total de 140 países, de los 12 pilares de la competitividad contemplados por el Foro, el de "Instituciones" mostró el peor desempeño, al situarse en la posición 105. Si se observan los diferentes indicadores que conforman el pilar de "Instituciones", destaca que en algunos temas particulares México se ubica entre los diez países con peor desempeño a nivel mundial.

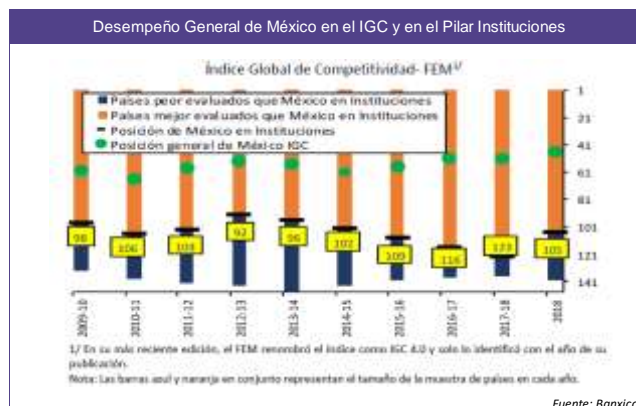
En efecto, en la edición 2018 del IGC, de entre 140 países, México obtuvo la posición 130 en tasa de homicidios, la 138 en nivel de confianza en la policía y la 139 en crimen organizado.

Adicionalmente, el país también exhibe un pobre desempeño en los temas relacionados con eficiencia del marco legal para la solución de conflictos (posición 115), la incidencia de la corrupción



El proceso

Sobresale que el país no ha logrado avanzar en su posición relativa en el desempeño de este pilar de la competitividad. En efecto, a pesar de que la posición global de México aumentó del lugar 60 de entre 133 países en 2009 a la posición 46 de entre 140 países nueve años más tarde, en lo que respecta al pilar de "Instituciones", el desempeño del país se ha situado consistentemente por detrás del lugar 100.



La inseguridad pública

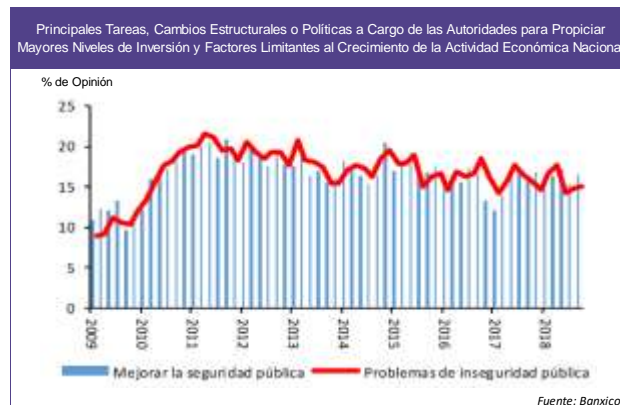
La inseguridad pública también es percibida como uno de los obstáculos específicos que impiden el crecimiento en México. Dos encuestas que levanta el INEGI entre empresarios (FM/E) y hogares (ENVIPE) sugieren que la percepción de inseguridad a nivel nacional se ha estado deteriorando. La ENVE reporta que el porcentaje de unidades económicas que consideran que la inseguridad y la delincuencia son el problema más grave creció de 59% en 2012 a 63% en 2018, mientras que la ENVIPE reporta que el porcentaje de adultos que considera que vivir en su entidad es inseguro ha aumentado en los últimos siete años de 69.0% a 79.0%.

El costo de la inseguridad pública

Respecto del nivel de confianza en las autoridades, las ediciones 2018 de ENVE y ENVIPE coinciden en señalar que la mayoría de las unidades económicas y de los hogares consideran que las organizaciones policiacas e instituciones de impartición de justicia son corruptas. Asimismo, la ENVIPE señala que durante 2017 en el 93,2% de los delitos no hubo denuncia o no se inició averiguación previa o carpeta de investigación y que la principal razón que las víctimas otorgaron para no denunciar está relacionada con temas atribuibles a la autoridad'. En relación con el costo de la inseguridad para la actividad económica, la ENVE estima que la delincuencia que sufren los empresarios costó casi 156 mil millones de pesos en 2017 (0.86% del PIB), Para el mismo año, la ENVIPE calcula que para los hogares el costo de la delincuencia fue de casi MX\$300,000 millones (1.65% del PIB).

La percepción empresarial

Por su parte, la Encuesta Mensual de Coyuntura en el Sector Manufacturero recabada por el Banco de México sugiere que al menos el 15% de los gerentes de contabilidad y finanzas de las empresas de este sector cree que los 'problemas de inseguridad pública son uno de los principales factores limitantes para el crecimiento de la actividad económica nacional. Asimismo, un porcentaje similar considera que "mejorar la seguridad pública" es la tarea o política que las autoridades mexicanas deben instrumentar para propiciar mayores niveles de inversión.



Otras consideraciones

Si bien políticas como la estabilidad macroeconómica y las reformas que mejoran el funcionamiento microeconómico de la economía son condiciones necesarias para el crecimiento económico, por si solas no son suficientes para alcanzar ese objetivo.

En particular, deben adoptarse también políticas profundas que combatan la inseguridad, garanticen el respeto a la propiedad privada e impulsen un ambiente de certidumbre y certeza jurídica. Todo ello, además de tener un impacto directo sobre el bienestar de las personas, permitirá generar un entorno de confianza propicio para la inversión y el crecimiento.

Por el contrario, el debilitamiento del estado de derecho y de las instituciones públicas podría ocasionar que el impulso a la actividad económica y a la inversión de las demás acciones de gobierno, no se vea reflejado cabalmente en mayor crecimiento y bienestar.

DiMe recomendaciones

Mercado cambiario

Los vaivenes del tipo de cambio

Otra semana de volatilidad para los mercados financieros en México, el peso mexicano finalizó la semana en MX\$20.24 con una apreciación durante la semana del 0.78% (16 centavos). El tipo de cambio giró alrededor de la presentación del presupuesto de 2019 a publicarse el 15 de diciembre, las negociaciones con los bonistas del NAIM, así como la expectativa de nuevos aumentos en la tasa de referencia de política monetaria del Banco de México y la FED, donde se espera que ambas instituciones suban en 25 puntos base la tasa de referencia en la reunión de diciembre, al 8.25% en el caso de Banxico y al rango de 2.25% a 2.50% por parte de la FED.

Las negociaciones con el NAIM

La mejora hecha por el gobierno de México a la oferta de recompra de una parte de los bonos verdes emitidos para financiar parte de la construcción del Nuevo Aeropuerto Internacional de México (NAIM), recibió el reconocimiento de los dueños de los títulos, pero no su respaldo.

La propuesta mejorada, anunciada por el Fideicomiso del Aeropuerto de la Ciudad de México (MexCat), significó un avance respecto a la propuesta inicial lanzada los primeros días del mes, pero las inquietudes por las que fue rechazada previamente persisten.

Esta situación hace que el grupo no pueda apoyar la oferta modificada en su forma actual. MexCat presentó una mejora en el precio de la oferta para recomprar US\$1,800 millones de los US\$6,000 millones en bonos emitidos en 2016 y 2017; así como en el premio para los dueños que otorguen su consentimiento para modificar algunas cláusulas de los contratos de los títulos.

Qué negocian

Contar con el respaldo de la mayoría de los tenedores de bonos para cambiar las cláusulas es crucial para el gobierno mexicano para llevar a cabo la cancelación formal de la construcción de la nueva terminal --cuyos trabajos continúan-- sin entrar de forma automática a un incumplimiento técnico que obligaría a pagar de manera anticipada a los dueños de los títulos.

Para los tenedores, no obstante, el problema de la nueva oferta radica --de nueva cuenta-- en que el pago de los tiene como única garantía los flujos generados por la Tarifa de Uso Aeroportuario del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM), lo que los deja vulnerables a los cambios que pueda sufrir su tráfico de pasajeros ante la apertura o expansión de terminales aéreas aledañas.

Los tiempos

El grupo también reprochó que el tiempo para decidir si aceptan o no la oferta es mejor en comparación con la propuesta inicial, por lo que plantearon extenderlo al 21 de diciembre. Además, apuntaron a que el consentimiento para modificar las cláusulas de los contratos debe limitarse únicamente al monto de los bonos que sean recomprados.

Pese a este nuevo rechazo, los tenedores de los bonos reiteraron estar dispuestos a llegar a un acuerdo con las autoridades mexicanas. López Obrador, no obstante, sostuvo que más allá de las negociaciones con los tenedores de bonos, la decisión de cancelar la construcción del nuevo aeropuerto implicaría un ahorro de MX\$100,000 millones.

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%	2.07%	1.61%	1.81%	2.93%	2.26%
Inflación (últimos 12 meses)										
General	3.97%	4.08%	2.13%	3.36%	6.77%	4.74%	3.34%	3.45%	3.64%	3.60%
Subyacente	2.56%	3.24%	2.41%	3.44%	4.87%	3.64%	3.42%	3.28%	3.48%	3.45%
Desempleo (anual)	4.76%	4.83%	4.35%	3.88%	4.24%	3.32%	3.59%	3.88%	4.19%	4.52%
Nuevos Empleos (en miles) IMSS	463	715	644	733	802	726	550	600	750	850
Balanza Comercial (mmd)	-1,195.12	-3,065.52	-14,682.78	-13,117.80	-10,968.08	-14,889.92	-19,174.52	-26,033.53	-33,502.51	-33,133.53
Exportaciones (anual)	-4.12%	-1.74%	9.48%	10.82%	9.48%	10.82%	8.91%	9.00%	7.00%	8.00%
Importaciones (anual)	-1.19%	-2.07%	8.60%	11.47%	8.60%	11.47%	9.54%	10.00%	8.00%	7.50%
Déficit Cuenta Corriente (MMD)	-31,159	-24,612	-30,236	-23,977	-19,053	-21,390	-26,675	-34,534	-40,503	-41,134
Déficit Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.45%	-1.88%	-2.61%	-2.21%	-1.62%	-1.80%	-2.30%	-2.86%	-3.32%	-3.30%
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	33.34	36.00	39.40	43.64	48.39
Cambio %	-0.60%	6.03%	4.81%	8.83%	12.30%	10.06%	8.00%	9.44%	10.76%	10.87%
Cetes 28 días (fin de año)	3.23%	2.94%	3.08%	5.93%	7.17%	8.24%	8.95%	7.45%	7.45%	7.45%
Banxico Fondo	3.50%	3.00%	3.25%	5.75%	7.25%	8.25%	9.00%	7.00%	7.00%	7.00%
T.C. peso/dólar (promedio)	\$12.81	\$13.37	\$15.98	\$18.72	\$19.66	\$20.47	\$21.94	\$22.22	\$22.66	\$23.12
Déficit Público Económico (% del PIB)	-4.10%	-4.80%	-4.10%	-3.00%	-1.10%	-2.50%	-2.50%	-2.50%	-2.50%	-2.50%
Precio del Petróleo (Prom.) Mezcla Mexicana	98.75	87.80	44.21	35.91	46.44	62.82	61.56	62.17	62.80	63.42
Precio del Petróleo (Prom.) WTI	108.71	99.51	50.37	43.44	50.94	66.58	58.48	55.96	60.91	68.50
Bolsa (IPyC) Puntos	42,727	43,146	42,978	45,643	49,354	42,861	54,545	57,500	61,750	67,925
Cambio % Anual en MN.	-2.24%	0.98%	-0.39%	6.20%	8.13%	-13.16%	27.26%	5.42%	7.39%	10.00%
Cambio % Anual en Dólares	-4.85%	-10.26%	-8.12%	-17.69%	13.39%	-10.57%	18.71%	4.11%	5.29%	7.84%
ESTADOS UNIDOS										
Crecimiento del PIB (Anual)	2.62%	2.73%	2.01%	1.88%	2.47%	3.30%	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%	3.25%	3.00%	3.00%
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% / 3.3%	2.6% / 3.7%	3.50%	3.25%	3.25%
Inflación Subyacente	1.72%	1.61%	2.10%	2.20%	1.78%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

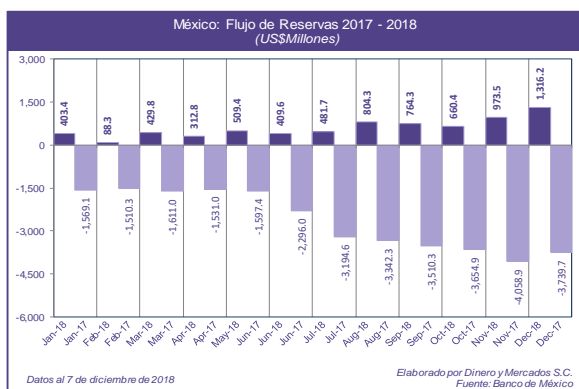
Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Pronósticos de DiMe a partir de Diversas Fuentes

Mercado de dinero

Las Reservas Internacionales de México sumaron US\$174,118 millones (13.92% del PIB)

Las Reservas Internacionales de México, al 7 de diciembre de 2018, sumaron US\$174,118 millones (13.92% del PIB que asciende a US\$1.251 billones). En el año, han acumulado un flujo de US\$1,316.2 millones (0.76%), respecto de las contabilizadas al 29 de diciembre de 2017 de US\$172,802 millones.



Datos al 7 de diciembre de 2018

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

	Reserva Internacional en Millones de Dólares			Flujos	
	Saldos				
	29-Dec-17	30-Nov-18	07-Dec-18	Del 3 al 7 de diciembre	Acumulados en el año al 7 de diciembre
(A) Reserva Internacional [(B)-(C)]	172,802	173,775	174,118	343	1,316
(B) Reserva Bruta	175,450	176,573	176,713	140	1,263
Pemex				379	-233
Gobierno Federal				-43	330
Operaciones de mercado				0	0
Otros				-196	1,166
(C) Pasivos a menos de seis meses	2,648	2,798	2,595	-203	-53

Fuente: Banco de México

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Al 4 de diciembre, de la tenencia total de extranjeros (MX\$2,135,159 millones), se tienen el 83.64% en instrumentos de largo plazo, 13.83% en Cetes y 2.5% en Udibonos.

TENENCIA DE RESIDENTES EN EL EXTRANJERO						
Saldos a Valor Nominal en Millones						
Título	Saldo MN 04 Dec 18	Saldo al 29 Dec 17	Flujo Neto		Saldo MD 04 Dec 18	Estructura %
			Pesos	Dólares		
Total	2,135,159	2,103,356	31,803	1,554	104,304	100.00%
Cetes	295,313	246,979	48,334	2,361	14,426	13.83%
Boncos D	490	666	-176	-9	24	0.02%
Udibonos	53,459	74,525	-21,066	-1,029	2,612	2.50%
Bonos	1,785,897	1,781,186	4,711	230	87,242	83.64%

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: Banco de México

La inversión extranjera en títulos del gobierno denominados en pesos al 4 de diciembre se ubicó en MX\$2,135,159 millones. Representando que los inversionistas extranjeros tienen en su poder el 30.79% del papel gubernamental en circulación que suma MX\$6,934,761 millones.

TOTAL EN CIRCULACIÓN DE PAPEL GUBERNAMENTAL POR SECTORES					
Sector	04 Dec 18	Estructura %	29 Dec 17	Estructura %	Flujo en el año
Total en Circulación	6,934,761	100.00%	6,397,615	100.00%	537,146
Residentes en el País	4,799,602	69.21%	4,294,259	67.12%	505,343
Reportos con Banxico	213,453	3.08%	107,643	1.68%	105,809
Sector Bancario	424,521	6.12%	365,134	5.71%	59,387
Garantías Recibidas por Banxico	55,697	0.80%	70,509	1.10%	-14,812
Siefores	1,566,003	22.58%	1,374,910	21.49%	191,093
Sociedades de Inversión	786,113	11.34%	776,293	12.13%	9,820
Aseguradoras y Afianzadoras	427,042	6.16%	357,957	5.60%	69,085
Otros Residentes en el País	1,326,775	19.13%	1,241,813	19.41%	84,962
Residentes en el Extranjero	2,135,159	30.79%	2,103,356	32.88%	31,803

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: Banco de México

Del 30 de noviembre al 4 de diciembre se registró una salida neta de papel gubernamental de extranjeros por MX\$3,633 millones, explicada por una salida de MX\$2,222 millones en Bonos y un flujo neto negativo en Cetes por MX\$1,411 millones.

Flujos de Extranjeros en Mercado de Dinero			
Millones de Pesos			
	Total	Bonos	Cetes
2017	-1,941	68,285	-70,226
Noviembre	-8,947	-12,138	3,191
Diciembre	-17,099	-30,647	13,548
2018	31,803	4,711	27,092
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	-45,288	-17,138	-28,150
Noviembre	35,231	17,222	18,010
Diciembre 2018 (30 de noviembre - 4 de diciembre)	-3,633	-2,222	-1,411

Elaborado por Dinero y Mercados S.C.

Fuente: Banco de México

Al 4 de diciembre, del saldo total de bonos por sectores, los extranjeros poseen el 59.62%, las Siefiores el 14.56% de la tenencia total, en tanto que a las Sociedades de Inversión representan el 2.90% del total.

BONOS							
Saldos a valor nominal en millones de pesos							
Sector	04 Dec 18	%	03 Dec 18	%	29 Dec 17	%	Flujo Neto en el año
Total en Circulación	2,995,483	100.00%	2,998,720	100.00%	2,806,368	100.00%	189,116
Residentes en el País	1,209,586	40.38%	1,209,995	40.35%	1,025,182	36.53%	184,404
Reportos con Banxico	135,653	4.5%	147,378	4.9%	63,673	2.3%	71,980
Sector Bancario	185,925	6.21%	205,474	6.85%	162,030	5.77%	23,896
Garantías Recibidas por Banxico	28,465	0.95%	33,285	1.11%	45,100	1.61%	-16,634
Siefiores	436,067	14.56%	427,711	14.26%	359,849	12.82%	76,218
Sociedades de Inversión	86,870	2.90%	75,677	2.52%	63,011	2.25%	23,859
Aseguradoras y Afianzadoras	55,819	1.86%	56,258	1.88%	58,100	2.07%	-2,281
Otros Residentes en el País	280,786	9.37%	264,212	8.81%	273,419	9.74%	7,367
Residentes en el Extranjero	1,785,897	59.62%	1,788,725	59.65%	1,781,186	63.47%	4,711

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

Extranjeros 29.58% en Cetes

Al 4 de diciembre, del saldo total de Cetes por sectores, los extranjeros poseen el 29.58%, las Siefiores el 19.74% de la tenencia total, en tanto que a las Sociedades de Inversión representan el 7.93% del total.

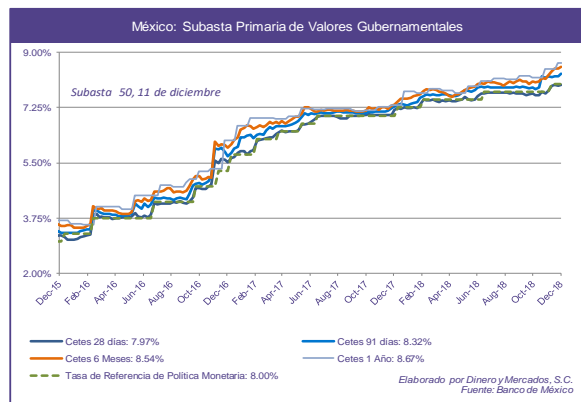
CETES									
Saldos a valor nominal en millones de pesos									
	04 Dec 18	%	03 Dec 18	%	29 Dec 17	%	Flujo Neto en el año	%	
Total en Circulación	998,211	100.00%	998,372	100.00%	903,393	100.00%	94,818	100.00%	
Residentes en el País	702,898	70.42%	703,796	70.49%	656,414	72.66%	46,484	70.49%	
Reportos con Banxico	49,737	4.98%	49,737	4.98%			49,737	4.98%	
Sector Bancario	82,651	8.28%	78,343	7.85%	52,421	5.80%	30,230	7.85%	
Garantías Recibidas por Banxico	11,454	1.15%	10,722	1.07%	3,261	0.36%	8,193	1.07%	
Siefiores	197,081	19.74%	193,494	19.38%	228,675	25.31%	-31,595	19.38%	
Sociedades de Inversión	79,138	7.93%	97,436	9.76%	90,065	9.97%	-10,927	9.76%	
Aseguradoras y Afianzadoras	41,474	4.15%	41,193	4.13%	25,863	2.86%	15,611	4.13%	
Otros Residentes en el País	241,363	24.18%	232,870	23.32%	256,128	28.35%	-14,765	23.32%	
Residentes en el Extranjero	295,313	29.58%	294,576	29.51%	246,979	27.34%	48,334	29.51%	

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

Subasta primaria de valores gubernamentales

Subasta Primaria de Valores Gubernamentales Semana 50 10 de Diciembre de 2018						
Título	Plazo (días)	Monto solicitado con relación al monto colocado	Tasa de rendimiento		Variación	
			Actual	Anterior		
CETES	28	2.80	7.97	7.95	0.02	
CETES	91	2.59	8.32	8.24	0.08	
CETES	175	2.06	8.54	8.48	0.06	
Precio en Pesos						
BONOS 3A 7.25% Dic-21	1,092	2.08	\$95.77	\$96.17	0.19	
Precio en Udis						
UDIBONOS 3A 2.00% Jun-22	1,274	1.41	91.28	92.59	0.48	

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



Mercado accionario

La volatilidad de los mercados bursátiles y su lectura

Los mercados bursátiles globales han experimentado una elevada volatilidad (que es el verdadero espíritu de las bolsas), la cual está asociada a una probable recesión futura y un aumento en los riesgos económicos y políticos. La historia sugiere que una desaceleración económica se esconde en algún lugar sobre el horizonte. Los mercados ya están especulando con exactitud cuándo, dónde y por qué podría surgir. Si bien no se puede saber todo eso, se debe centrar ahora en cómo prevenir su llegada y cómo limitarla a una recesión cuando llegue, es decir, cómo evitar crear otra crisis sistémica. En los últimos dos años, algunos gobiernos que implementen políticas dirigidas a ese objetivo arreglaron el techo mientras brilla el sol, sin embargo, temen que el trabajo en prevención de crisis sea incompleto.

La inoperancia de la política monetaria

En cuanto a la política monetaria, se ha hablado mucho sobre si los bancos centrales podrán responder a una desaceleración profunda o prolongada. Por ejemplo, las recesiones anteriores de Estados Unidos se han encontrado con 500 puntos base o más de alivio por parte de la FED. Con tasas de política tan bajas en la actualidad en tantos lugares, esa respuesta no estará disponible. Los bancos centrales probablemente acabarían explorando cada vez más medidas no convencionales. Pero con su efectividad incierta, debería preocupar por la potencia de la política monetaria.

Bajo margen de maniobra de la política fiscal

Para la política fiscal, el margen de maniobra se ha ido reduciendo en muchos países. La deuda pública ha aumentado y, en muchos países, los déficits siguen siendo demasiado altos para estabilizar o reducir la deuda. Ahora, para ser justos, se puede suponer que, si la próxima desaceleración crea desempleo y caídas, los multiplicadores crecerán, lo que probablemente restituya cierta potencia a la política fiscal, incluso a altos niveles de deuda. Pero no se debe esperar que los gobiernos terminen con el amplio espacio para responder a una desaceleración que tuvieron hace diez años. Además, con altos niveles de deuda soberana, las decisiones para adoptar estímulos pueden ser difíciles de vender políticamente.

Impacto en el sector de la vivienda

Una recesión lo suficientemente profunda pone en peligro las finanzas de los propietarios de viviendas o pequeñas empresas que probablemente generaría un fuerte llamado político para ayudar a aliviar la carga de la deuda. Eso podría acentuar aún más las finanzas públicas ya estiradas. Y si la recesión una vez más perjudica a los bancos, el recurso a los rescates ahora está limitado por la ley, siguiendo las reformas regulatorias financieras que exigen el rescate de los propietarios y prestamistas. Esos nuevos sistemas para rescates siguen sin fondos y no han sido probados.

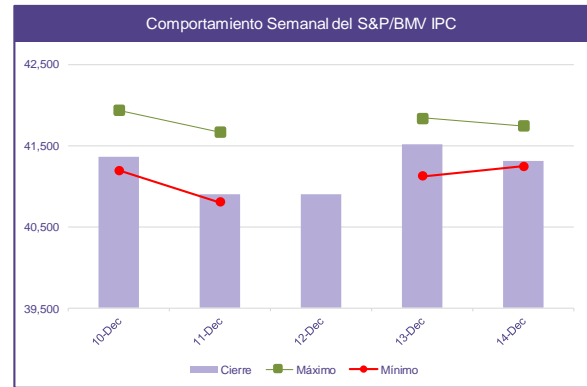
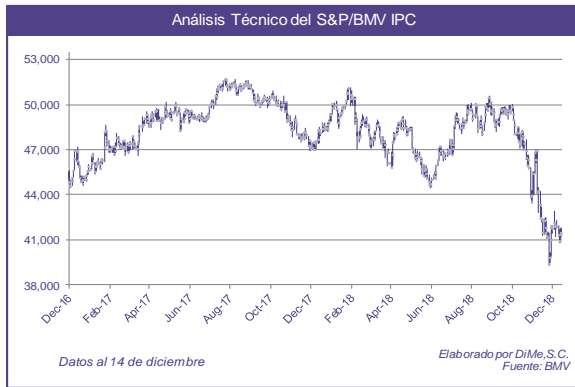
El deterioro de los mercados de capitales

El deterioro de los mercados de capital clave de Estados Unidos durante la crisis financiera mundial, que podría haber producido efectos colaterales paralizantes en todo el mundo, fue contenido sólidamente por una acción poco ortodoxa de la FED apoyada por fondos de respaldo del Tesoro. Es poco probable que esa capacidad esté disponible de nuevo. El punto es que las opciones de política nacional y los recursos financieros públicos pueden estar mucho más limitados que en el pasado.

La lección correcta que se puede extraer de esa posibilidad es que cada país tenga mucho más cuidado para sostener el crecimiento, limitar las vulnerabilidades y prepararse para lo que pueda surgir. Pero la realidad es que muchos países no siguen políticas que refuercen su crecimiento de manera sostenible. La expansión en realidad se ha vuelto menos equilibrada en todas las regiones durante el año pasado, y se está presenciando una acumulación de vulnerabilidades: mayor deuda soberana y corporativa, condiciones financieras más restrictivas, esfuerzos de reforma incompletos y crecientes tensiones geopolíticas.

Cierre semanal del S&P/BMV IPC

Durante la semana del 10 al 14 diciembre el S&P/BMV IPC registró 1 alza y 3 retrocesos. El balance semanal muestra un comportamiento negativo en -557.96 puntos, (-1.33%), mientras que el rendimiento mensual es del -2.61%, (-1,109.16 unidades). En lo que va del año, el principal indicador ha acumulado una pérdida de -8,042.25 puntos, el -16.29%.



Cierre semanal de Bolsas

COMPORTAMIENTO INDICES ACCIONARIOS MONEDA LOCAL								
Índice	Último Precio		Variación %					Fecha del máximo desde 2018
	14-Dec-18	7-Dec-18	Semanal	Mensual	2018	2017	Desde Máximo 2018*	
DOW JONES IA (EU)	24,100.51	24,388.95	-1.18	-5.07	-2.50	25.08	-10.17	03-Oct-18
NASDAQ COMP. (EU)	6,910.66	6,969.25	-0.84	-4.03	0.11	28.24	-14.79	29-Aug-18
S&P 500 (EU)	2,599.95	2,633.08	-1.26	-4.63	-2.76	19.42	-11.29	20-Sep-18
S&P/BMV IPC (MÉXICO)	41,312.17	41,870.13	-1.33	-2.61	-16.29	8.13	-19.10	26-Jan-18
BOVESPA (BRASIL)	87,449.51	88,115.08	-0.76	2.99	14.46	26.86	-2.64	03-Dec-18
FTSE 100 (REINO UNIDO)	6,845.17	6,778.11	0.99	-2.96	-10.96	7.63	-13.10	22-May-18
MADRID GENERAL (ESPAÑA)	893.45	885.52	0.90	-2.97	-11.99	7.59	-16.75	23-Jan-18
DAX (ALEMANIA)	10,865.77	10,788.09	0.72	-5.29	-15.88	12.51	-19.87	23-Jan-18
BSE 30 (INDIA)	35,962.93	35,673.25	0.81	2.33	5.60	27.91	-7.54	28-Aug-18
SHANGAI COMP. (CHINA)	2,593.74	2,605.89	-0.47	-2.30	-21.57	6.56	-27.13	24-Jan-18
NIKKEI 225 (JAPÓN)	21,374.83	21,678.68	-1.40	-2.00	-6.11	19.10	-11.93	02-Oct-18
SEUOL COMPOSITE (COREA DEL SUR)	2,069.38	2,075.76	-0.31	-0.09	-16.13	21.76	-20.35	29-Jan-18

Fuente: Elaboración de Dinero y Mercados

Mercado de commodities

El menor dinamismo económico global impacta en la demanda mundial de petróleo

En su informe del mes de diciembre la OPEP mantuvo sin cambio su pronóstico de crecimiento de la demanda mundial de petróleo para el 2019. Estima que la demanda aumentaría en 1.29 millones de barriles por día (bpd), una disminución de 7,000 bpd frente a su estimación del mes de octubre, debido al menor crecimiento de las economías de los países que integran la OCDE y las disputas comerciales y los volátiles mercados emergentes. La demanda total de petróleo estimada para 2018 y 2019 es de 98.79 y 100.08 millones de barriles en ambos casos.

Demanda Petrolera Mundial en 2019, mb/d									
Publicación Diciembre 2018						Cambio 2019/18			
	2018	1T19	2T19	3T19	4T19	2019	Crecimiento	%	
América	25.46	25.46	25.64	25.91	25.85	25.72	0.26	1.03	
correspondiente a EU	20.68	20.82	20.85	21.04	20.97	20.92	0.24	1.15	
Europa	14.35	13.98	14.19	14.80	14.48	14.37	0.02	0.13	
Asia Pacífico	8.06	8.53	7.61	7.70	8.26	8.03	-0.03	-0.34	
Total OCDE	47.86	47.98	47.44	48.41	48.62	48.12	0.25	0.53	
Otros Asia	13.68	13.91	14.21	13.75	14.34	14.05	0.37	2.70	
correspondiente a India	4.75	5.03	4.93	4.58	5.21	4.94	0.19	4.04	
América Latina	6.53	6.39	6.53	6.87	6.52	6.58	0.05	0.81	
Medio Oriente	8.11	8.25	8.01	8.47	7.96	8.17	0.06	0.74	
África	4.33	4.46	4.43	4.37	4.48	4.44	0.11	2.45	
Total DCs	32.65	33.01	33.19	33.46	33.30	33.24	0.59	1.80	
FSU	4.82	4.75	4.74	5.03	5.11	4.91	0.09	1.87	
Otros Europa	0.74	0.75	0.71	0.75	0.84	0.76	0.02	2.69	
China	12.71	12.61	13.18	12.99	13.42	13.05	0.34	2.67	
Total "Otras regiones"	18.27	18.11	18.63	18.77	19.37	18.72	0.45	2.46	
Total Mundial	98.79	99.10	99.26	100.64	101.29	100.08	1.29	1.31	
Estimado Previo	98.79	99.10	99.26	100.64	101.29	100.08	1.29	1.38	
Revisión	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.07	

Fuente: OPEC

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Demanda Petrolera Mundial en 2018, mb/d									
Publicación Diciembre 2018						Cambio 2018/17			
	2017	1T18	2T18	3T18	4T18	2018	Crecimiento	%	
América	25.06	25.20	25.40	25.63	25.59	25.46	0.40	1.60	
correspondiente a EU	20.27	20.57	20.64	20.78	20.73	20.68	0.41	2.01	
Europa	14.30	13.95	14.19	14.78	14.47	14.35	0.05	0.35	
Asia Pacífico	8.06	8.54	7.65	7.72	8.31	8.06	-0.01	-0.08	
Total OCDE	47.42	47.69	47.24	48.13	48.37	47.86	0.44	0.94	
Otros Asia	13.24	13.55	13.84	13.38	13.96	13.68	0.44	3.31	
correspondiente a India	4.50	34.83	4.74	4.40	5.02	4.75	0.22	4.76	
América Latina	6.51	6.35	6.48	6.81	6.47	6.53	0.02	0.31	
Medio Oriente	8.17	8.19	7.96	8.40	7.90	8.11	-0.06	-0.73	
África	4.20	4.35	4.32	4.27	4.38	4.33	0.13	3.01	
Total DCs	32.13	32.44	32.60	32.86	32.71	32.65	0.53	1.64	
FSU	4.70	4.66	4.65	4.94	5.01	4.82	0.12	2.45	
Otros Europa	0.72	0.73	0.69	0.73	0.82	0.74	0.03	3.48	
China	12.32	12.28	12.84	12.65	13.07	12.71	0.39	3.18	
Total "Otras regiones"	17.74	17.68	18.18	18.32	18.90	18.27	0.53	2.99	
Total Mundial	97.29	97.80	98.02	99.32	99.98	98.79	1.50	1.54	
Estimado Previo	97.29	97.80	98.02	99.32	99.98	98.79	1.50	1.54	
Revisión	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

Fuente: OPEC

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

La producción de petróleo fuera de la OPEP de 59.82 millones

El crecimiento de la producción de petróleo fuera de la OPEP en 2018 se estima en 2.23 millones bdp a 59.82 millones de bdp, una revisión al alza de 19,000 bdp desde la evaluación del mes anterior.

Se espera que Estados Unidos, Canadá, Kazajistán y Brasil sean los principales impulsores. para el crecimiento anual, mientras que México, Noruega, Indonesia y Vietnam mostrarán los mayores descensos. Para 2019 se estima que el volumen producción sea de 62.19 millones bdp, un crecimiento de 2.16 millones de bdp.

Oferta Petrolera Mundial en 2019, mb/d									
Publicación Diciembre 2018						Cambio 2019/18			
	2018	1T19	2T19	3T19	4T19	2019	Crecimiento	%	
América	23.80	24.37	24.75	25.87	26.66	25.42	1.63	6.83	
correspondiente a EU	16.54	17.40	17.84	18.50	19.20	18.24	1.70	10.30	
Europa	3.79	3.94	3.63	3.79	4.00	3.84	0.04	1.18	
Asia Pacífico	0.41	0.44	0.45	0.47	0.49	0.46	0.05	12.52	
Total OCDE	28.00	28.75	28.84	30.13	31.15	29.72	1.72	6.15	
Otros Asia	3.51	3.43	3.41	3.47	3.46	3.44	-0.07	-1.99	
América Latina	5.16	5.38	5.41	5.47	5.72	5.49	0.33	6.45	
Medio Oriente	1.24	1.27	1.26	1.22	1.22	1.24	0.01	0.60	
África	1.53	1.50	1.51	1.60	1.63	1.56	0.03	2.17	
Total DCs	11.43	11.57	11.59	11.76	12.02	11.74	0.30	2.66	
FSU	14.28	14.32	14.32	14.44	14.50	14.40	0.12	0.84	
correspondiente a Rusia	11.33	11.38	11.38	11.50	11.50	11.44	0.11	0.96	
Otros Europa	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.00	-1.08	
Producción Total non-OPEC	57.78	58.73	58.78	60.36	61.74	59.91	2.13	3.68	
Ganancias por procesamiento	2.25	2.28	2.28	2.28	2.28	2.28	0.03	1.25	
Oferta Total non-OPEC	60.03	61.01	61.06	62.63	64.01	62.19	2.16	3.59	
Estimado Previo	59.86	61.45	61.23	62.35	63.32	62.09	2.23	3.73	
Revisión	0.17	-0.44	-0.17	0.28	0.69	0.09	-0.08	-0.14	

Fuente: OPEC

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Oferta Petrolera Mundial en 2018, mb/d									
Publicación Diciembre 2018						Cambio 2018/17			
	2017	1T18	2T18	3T18	4T18	2018	Crecimiento	%	
América	21.49	22.93	23.35	24.49	24.39	23.80	2.30	10.72	
correspondiente a EU	14.40	15.53	16.22	17.17	17.20	16.54	2.13	14.81	
Europa	3.83	3.92	3.73	3.63	3.90	3.79	-0.04	-0.94	
Asia Pacífico	0.39	0.40	0.38	0.42	0.45	0.41	0.02	5.20	
Total OCDE	25.71	27.25	27.46	28.54	28.74	28.00	2.29	8.90	
Otros Asia	3.59	3.58	3.53	3.43	3.51	3.51	-0.08	-2.16	
América Latina	5.15	5.15	5.20	5.10	5.19	5.16	0.01	0.14	
Medio Oriente	1.24	1.21	1.25	1.26	1.22	1.24	0.00	-0.08	
África	1.48	1.51	1.52	1.55	1.53	1.53	0.05	3.16	
Total DCs	11.46	11.45	11.50	11.34	1.45	11.43	-0.02	-0.21	
FSU	14.05	14.10	14.14	14.33	14.54	14.28	0.23	1.61	
correspondiente a Rusia	11.17	11.14	11.18	11.44	1.55	11.33	0.16	1.43	
Otros Europa	0.13	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	-0.01	-4.58	
China	3.97	3.94	3.99	3.93	3.94	3.95	-0.02	-0.55	
Total "Otras regiones"	18.15	18.17	18.25	18.38	18.60	18.35	0.20	1.10	
Total Producción No-OPEC	55.32	56.86	57.21	58.25	58.78	57.78	2.46	4.45	
Ganancias por procesamiento	2.21	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	0.04	1.67	
Oferta Total no-OPEC	57.53	59.11	59.45	60.50	61.03	59.86	2.50	4.34	
Estimado Previo	57.55	59.12	59.46	60.31	60.53	59.86	2.31	4.01	
Revisión	-0.02	-0.01	-0.01	0.19	0.50	0.17	-0.19	-0.34	

Fuente: OPEC

Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados, con Rusia acordaron un recorte en la producción de crudo de 1.2 millones de barriles diarios. La OPEP aceptó reducir la producción de petróleo en 0.8 millones de barriles diarios a partir de 2019. Sus aliados ajenos a la organización contribuirán con un recorte adicional de 0.4 millones de barriles. En conjunto, la OPEP reducirá su producción en un 3.0%. Irán, Venezuela y Libia no recortarán su capacidad de bombeo.

Resumen del balance oferta/demanda							
Publicación Diciembre 2018	(a) Demanda Mundial	Oferta No-OPEC	OPEC NGLs y no-convencionales	(b) Oferta Total excluyendo crudo OPEC	Diferencia (a-b)	OPEC Producción de crudo	Balance
2017	97.29	57.53	6.23	63.77	33.52	32.62	-0.9
1T18	97.80	59.11	6.27	65.38	32.42	32.39	0.00
2T18	98.02	59.45	6.32	65.78	32.24	32.20	0.00
3T18	99.32	60.50	6.36	66.86	32.46	32.58	0.10
4T18	99.98	61.03	6.41	67.44	32.55		
2018	98.79	60.03	6.34	66.37	32.42		
1T19	99.10	61.01	6.42	67.43	31.67		
2T19	99.26	61.06	6.43	67.49	31.77		
3T19	100.64	62.63	6.46	69.10	31.54		
4T19	101.29	64.01	6.49	70.50	30.79		
2019	100.08	62.19	6.45	68.64	31.44		
2018-2017	1.50	2.50	0.10	2.60	-1.10		
Cambio %	1.54%	4.35%	1.77%	4.08%	-3.28%		
2019-2018	1.29	2.16	0.11	2.27	-0.98		
Cambio %	1.31%	3.60%	1.74%	3.42%	-3.02%		

Fuente: OPEC

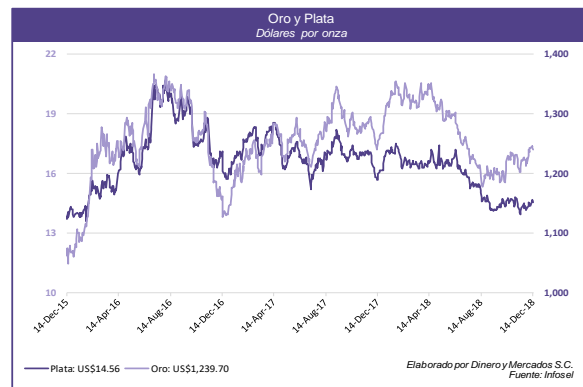
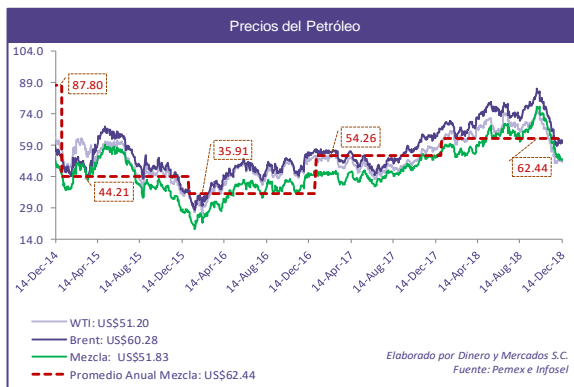
Elaborado por Dinero y Mercados, S.C.

Acumulados 2018: Oro -4.38%; Plata -13.67%

Los precios del oro y la plata finalizaron la semana en US\$1,239.70 (variación semanal: -0.23%) y US\$14.56 (variación semanal: 1.25%) por onza, respectivamente.

Precios del petróleo

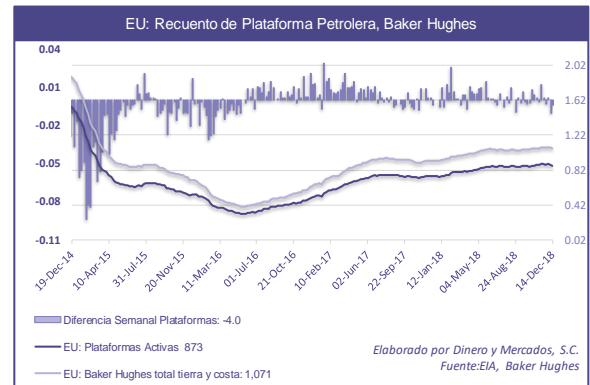
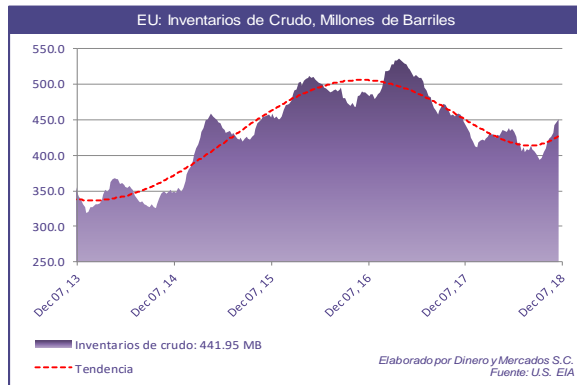
En la semana que finalizó el 14 de diciembre, comparado con el 7 de diciembre, el tipo Brent disminuyó -2.25% a US\$60.28 (anterior US\$61.67 por barril), el tipo WTI bajó el -2.68% a US\$51.2 (anterior US\$52.61) mientras que la mezcla mexicana se contrajo -4.00% a US\$51.83 por barril (previo US\$53.99 por barril).



Inventarios de petróleo de EU disminuyeron 1.208 MB

En la semana que terminó el 7 de diciembre, los inventarios comerciales de petróleo en Estados Unidos disminuyeron -1.208 millones barriles (MB), el total de inventarios se ubicó en 441.95 MB. La capacidad utilizada de las refinerías es de 95.1%.

El recuento de los equipos clasificados como perforación para petróleo Baker-Hughes, al 14 de diciembre bajaron (-) 4 unidades, ubicándose en 873 plataformas activas en Estados Unidos, mientras que el total incluido tierra y costa se situó en 1,071 unidades.



Principales Indicadores económicos de México

INDICADOR	PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS MÉXICO												
	2017	2018											
	DEC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DEC
PMI México, Markit	51.7	52.6	51.6	52.4	51.6	51.0	52.1	52.1	50.7	51.7	50.7	49.7	
PMI México, INEGI	50.0	51.8	51.3	52.7	52.6	53.0	52.2	51.9	52.1	51.3	52.4	51.4	
Producción Automotriz AMIA	263,124	303,755	328,352	331,109	290,981	352,860	349,153	291,577	369,543	320,071	363,474	344,928	
Remesas Familiares (MD)	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	2,709.3	2,940.1		
Balanza Comercial (MD)	-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	-2,936.0		
Exportaciones (MD)	35,979	30,719	35,078	39,446	37,181	39,177	37,484	36,721	39,536	37,806	41,352		
Importaciones (MD)	35,982	35,138	34,148	37,732	37,470	40,764	38,381	39,610	42,127	37,999	44,288		
Confianza del Consumidor	88.56	84.20	81.97	82.54	85.81	88.27	89.77	104.98	103.87	101.69	103.00	100.94	
Producción Industrial (Base 2013)	-0.64%	0.84%	0.62%	-3.86%	3.67%	0.20%	0.28%	1.34%	0.27%	1.82%	0.99%		
Inversión Fija Bruta (Base 2013)	-0.93%	3.88%	4.49%	-4.66%	9.61%	0.53%	0.65%	4.38%	-2.44%	-0.91%			
IGAE (Base 2013)	1.10%	1.99%	2.20%	-0.73%	4.46%	2.22%	1.16%	3.44%	1.81%	2.09%			
Ventas al Mayoreo	-6.42%	-1.90%	-1.37%	-5.81%	3.32%	6.52%	5.02%	5.96%	3.60%	2.13%			
Ventas al Menudeo	-1.97%	0.50%	1.15%	1.18%	3.26%	2.53%	3.70%	4.16%	3.90%	4.11%			
Indicador Cíclico Coincidente	99.83	99.84	99.86	99.86	99.86	99.86	99.86	99.87	99.89	99.91			
Indicador Cíclico Adelantado	100.28	100.30	100.29	100.28	100.26	100.24	100.24	100.27	100.28	100.25	100.19		
Nóminas creadas IMSS	-337,536	113,722	164,311	90,509	87,109	33,966	-13,497	54,669	114,189	129,527	163,219		
Tasa de Desempleo	3.13%	3.39%	3.21%	2.94%	3.40%	3.22%	3.39%	3.48%	3.47%	3.60%	3.24%		
Inflación General Anual	6.77%	5.55%	5.34%	5.04%	4.55%	4.51%	4.65%	4.81%	4.90%	5.02%	4.90%	4.72%	
Inflación Subyacente Anual	4.87%	4.56%	4.27%	4.02%	3.71%	3.69%	3.62%	3.63%	3.63%	3.67%	3.73%	3.63%	
Tipo de Cambio	19.67	18.60	18.84	18.16	18.71	19.91	19.91	18.65	19.08	18.71	20.05	20.40	20.24 ⁽¹⁾
M10 (JUN27)	7.64%	7.60%	7.62%	7.31%	7.48%	7.79%	7.59%	7.75%	7.90%	7.92%	8.87%	9.14%	8.94% ⁽¹⁾
Cete 28 días (promedio mensual)	7.17%	7.25%	7.40%	7.47%	7.46%	7.51%	7.64%	7.73%	7.73%	7.69%	7.69%	7.83%	7.72% ⁽¹⁾
S&P/BMV IPC	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	43,942.55	41,732.78	41,312.17 ⁽¹⁾
Var % en el mes	4.80%	2.23%	-5.98%	-2.77%	4.84%	-7.64%	6.72%	4.27%	-0.30%	-0.09%	-11.23%	-5.03%	-1.01% ⁽²⁾
	4T17		1T18			2T18			3T18			4T18	
Tasa de Desempleo	3.35%		3.14%			3.34%			3.46%				
PIB (Desestacionalizado)	1.54%		1.37%			2.59%			2.53%				

Fuente: Dinero y Mercados

(p) Preliminar

(1) al 14 de diciembre de 2018

(2) var. frente al cierre de noviembre 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.