

Perspectivas 2018 - 2019

13 de Noviembre de 2018
Janneth Quiroz Zamora

- La actividad económica mundial ha mostrado signos de desaceleración.
- Sin embargo, la de EE.UU. continúa registrando un fuerte dinamismo.
- En México, estimamos que el PIB de 2019 crecerá 1.7%.

2018: Aumentan los riesgos globales

En el contexto económico mundial han surgido riesgos que han incrementado la incertidumbre, lo que ha incentivado la búsqueda de instrumentos de refugio. Entre estos riesgos se encuentran: i) la desaceleración económica global, particularmente el desempeño de países desarrollados ha decepcionado, excepto el de EE.UU. que ha superado las expectativas; ii) la implementación de medidas proteccionistas, ya que EE.UU. ha emprendido acciones en contra del libre comercio en todo el mundo, citando prácticas comerciales desleales o motivos de seguridad nacional, lo que podría derivar en una guerra comercial; iii) la fragmentación de Europa, ya que la afluencia de migrantes no europeos ha aumentado el sentimiento populista que rechaza la integración económica y política; iv) la fase avanzada del ciclo económico en EE.UU., pues se empiezan a presentar signos de calentamiento en la economía; v) la normalización de la política monetaria de EE.UU., pues el encarecimiento del dinero a nivel global afectará en mayor medida a los países emergentes por dos vías: el aumento de los costos de endeudamiento y la salida de capitales; y, vi) desbalances en países emergentes, pues el ensanchamiento de los déficits en cuenta corriente puede generar correcciones severas, lo que podría contagiar a otros países y frenar el crecimiento económico mundial.

Expectativas para EE.UU.

En el tercer trimestre, la economía repuntó gracias al crecimiento del consumo e inversión, principalmente. La reforma fiscal aprobada a finales de 2017 ha tenido un impacto positivo durante este año que podría empezar a desvanecerse a partir del próximo. Esto ha estimulado el mercado laboral, el cual continúa dando señales de fortaleza, ya que: i) la tasa de desempleo alcanzó el menor nivel desde diciembre de 1969; ii) la creación de empleo continúa rebasando las expectativas; y, iii) los salarios semanales por hora aumentaron al mayor ritmo desde abril de 2009. En este contexto, estimamos que para el 2018 el PIB de EE.UU. crecerá 2.9% y 2.4% en 2019; mientras que la inflación PCE cerrará el presente año en un nivel de 2.0% y en 2.0% en 2019. Para la tasa de referencia de la Fed, prevemos un incremento adicional en 2018, con lo que se encontrará entre 2.25% y 2.50% al cierre del año y 2 incrementos más en 2019.

Estimados Macroeconómicos MONEX

PRONÓSTICOS 2018		PRONÓSTICOS 2019	
PIB México (var. % anual)	2.1	PIB México (var. % anual)	1.7
Inflación anual (%)	4.5	Inflación anual (%)	4
Tipo de cambio (USD/MXN)	19.8	Tipo de cambio (USD/MXN)	19.8
Tasa de referencia (%)	8	Tasa de referencia (%)	8
PIB de EE.UU. (var. % anual)	2.9	PIB de EE.UU. (var. % anual)	2.4
Inflación anual PCE (%)	2.0	Inflación anual PCE (%)	2.0
Tasa de referencia (rango %)	2.25 – 2.50	Tasa de referencia (rango %)	2.75 – 3.00

Fuente: MONEX.

Panorama para México

Durante los primeros tres trimestres de 2018, la economía ha crecido a un paso moderado, beneficiada principalmente por el avance de las exportaciones y el consumo; mientras que la inversión continúa deprimida. Por el lado de las finanzas públicas, la austeridad fiscal implementada durante los últimos años ayudó a revertir la tendencia de la deuda pública; sin embargo, ésta presenta el mayor avance de las últimas 3 administraciones. Estimamos que el PIB crecerá 2.1% en todo 2018.

Debido a los factores de riesgo tanto internos como externos, revisamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para 2019 de 2.0% a 1.7%. Entre los factores que jugarán a favor de la actividad económica se encuentran: el buen desempeño de la economía norteamericana, que tendrá un impacto en nuestras exportaciones, las cuales acumulan un incremento de 11.3% en lo que va del año. Adicionalmente, el consumo empieza a mostrar signos de recuperación. Por otro lado, los riesgos a la baja de nuestro escenario son: una mayor desaceleración de la economía mundial, que la inversión continúe disminuyendo y la implementación de políticas económicas que minen la estabilidad macroeconómica por parte de la nueva administración.

Respecto a la inflación, la tendencia descendente que ésta presentó durante el primer semestre del año se detuvo, debido a los incrementos en el precio de algunos agropecuarios y energéticos, con lo que ésta pasó de 4.51% a 5.02% de mayo a septiembre. Para el cierre de 2018, esperamos que la inflación se ubique en 4.50%; mientras que para 2019, estimamos que cerrará en un nivel de 4.0%. Los riesgos para este pronóstico son: i) presiones en el precio de algunos energéticos; ii) una mayor depreciación cambiaria; iii) presiones en precios de algunos productos agropecuarios; y, iv) el escalamiento de medidas proteccionistas que derive en tarifas a la importación adicionales.

Por lo anterior, esperamos que Banco de México incremente la tasa de referencia en 25 pb durante la reunión de diciembre dado el aumento que realizará la Fed y las presiones que la depreciación del peso pudiera tener sobre el precio de algunas mercancías, con lo que la tasa cerraría el año en 8.00%. Para 2019, no prevemos cambios.

Por el lado del tipo de cambio, revisamos al alza nuestra previsión para el cierre de este año a \$19.80 por dólar, desde \$19.00 previsto previamente; mientras que para 2019, estimamos que éste también se encontrará en \$19.80. Este pronóstico está sujeto a eventos de incertidumbre que siguen significando un riesgo para nuestra economía, como los descritos. Adicionalmente, referente a la renegociación del TLCAN, la incertidumbre asociada a ella ha disminuido de manera importante. Sin embargo, el nuevo escenario político en EE.UU. pudiera causar cambios a los acuerdos alcanzados.

Estimados Macroeconómicos MONEX

PRONÓSTICOS 2018		PRONÓSTICOS 2019	
PIB México (var. % anual)	2.1	PIB México (var. % anual)	1.7
Inflación anual (%)	4.5	Inflación anual (%)	4
Tipo de cambio (USD/MXN)	19.8	Tipo de cambio (USD/MXN)	19.8
Tasa de referencia (%)	8	Tasa de referencia (%)	8
PIB de EE.UU. (var. % anual)	2.9	PIB de EE.UU. (var. % anual)	2.4
Inflación anual PCE (%)	2.0	Inflación anual PCE (%)	2.0
Tasa de referencia (rango %)	2.25 – 2.50	Tasa de referencia (rango %)	2.75 – 3.00

Fuente: MONEX.

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	bicolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinag@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.