



Guía de mercados financieros

Allianz México

Noviembre 2019 – Volumen 19

México mantiene nulo crecimiento económico en lo que va del 2019. A finales de octubre el INEGI informó que el Producto Interno Bruto (con cifras desestacionalizadas) subió 0.1% en el 3er trimestre del 2019 con respecto al trimestre inmediato anterior. Por su parte, la comparación anual con el 3er trimestre del 2018 presentó una reducción de -0.4%. Estos resultados confirman el estancamiento que la economía mexicana ha mantenido desde el 4º trimestre del año anterior y anticipan un muy bajo desempeño para el cierre del año. La principal causa de esta coyuntura está relacionada con la actividad industrial que ha reportado variaciones anuales negativas desde octubre 2018 a la fecha. Cabe puntualizar que la industria en nuestro país está conformada por los sectores de minería, distribución de energía eléctrica, manufacturas y construcción, siendo este último el que mayormente ha ponderado para la actual desaceleración económica. Con base en los datos conocidos, nuestro país no se encuentra “técnicamente” en una recesión económica, puesto que no se han registrado 2 trimestres consecutivos de variaciones negativas en el PIB. Sin embargo, será necesario esperar hasta el 25 de noviembre para conocer la lectura final de 3er trimestre que podría resultar negativa.

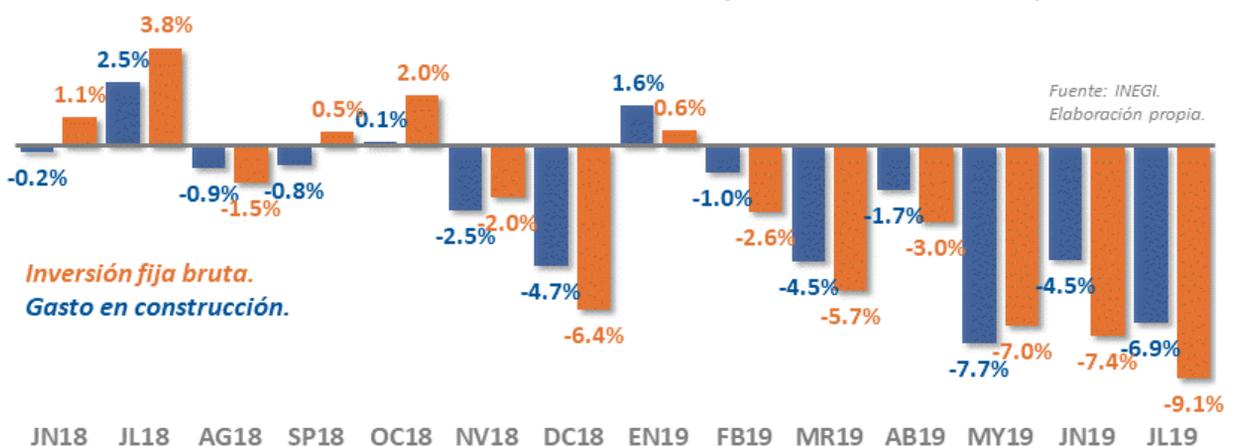
INDICADOR	30-sep-19	31-oct-19	Δ
S&P / BMV IPC	43,011	43,337	0.76%
Dow Jones	26,917	27,046	0.48%
Peso / Dólar	19.72	19.24	2.46%
Peso / Euro	21.55	21.40	0.71%
Bono M 10 años	6.87%	6.76%	-11 pb
T-Bond 10 años	1.68%	1.69%	1 pb
CETE 28 días	7.62%	7.62%	0 pb
T-BILL 1 mes	1.91%	1.59%	-32 pb
Onza Oro (Usd)	1,472	1,513	2.80%
Mezcla Mex. (Usd)	54.85	48.08	-12.34%
West TI (Usd)	53.70	54.16	0.86%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

Nota: para comparar cifras en el tiempo frecuentemente se realiza un ajuste por “estacionalidad”, que corrige el efecto de series con distinto periodo que pueden ocasionar fluctuaciones importantes.

Continúa el desplome del gasto de inversión. Al inicio del mes de octubre el INEGI dio a conocer que la Inversión Fija Bruta presentó una fuerte caída de 9.1% en julio con respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, el gasto en construcción se ajustó 6.9% a la baja en el mismo periodo. La menor inversión en maquinaria y equipo nacional e importado —que es utilizado en procesos de producción— se ha presentado desde noviembre del 2018 y ha persistido durante todo el 2019. Estos resultados desalentadores se vinculan con el recorte del Gobierno Federal a la inversión pública, pero la mayor afectación proviene del rezago de la inversión privada, dada la incertidumbre y la desconfianza en la política económica actual. Específicamente el sector de la construcción ha sido deteriorado por la falta de otorgamiento de permisos y licencias para nuevas obras de infraestructura. Es importante comprender que la Inversión Fija Bruta es fundamental en la actividad económica por su conexión con el empleo y el gasto en consumo. De hecho, la actual desaceleración de México se justifica en buena parte por la falta de inversión en activos fijos y en proyectos de construcción.

Variación anual de datos seleccionados (cifras desestacionalizadas)



Fuente: INEGI.
Elaboración propia.

Variación trimestral del PIB de México (cifras desestacionalizadas)



Existen condiciones para recortes adicionales en el costo del dinero. El próximo 14 de noviembre se realizará la penúltima reunión del año de la Junta de Gobierno del Banco de México y esperamos que la tasa de referencia sea disminuida en 25 puntos base para dejarla en 7.50%. Pensamos que existen condiciones importantes que justifican seguir con la expansión monetaria iniciada en agosto:

- La evolución del Producto Interno Bruto ha sido desfavorable en los últimos 4 trimestres, inclusive, algunos analistas esperan que el próximo año nuestro país entre en recesión económica.
- El pasado 30 de octubre la Reserva Federal de los Estados Unidos disminuyó por 3ª vez en el año la tasa objetivo para dejarla en 1.75%. De este modo, la brecha actual de 600 puntos base que existe con respecto a la tasa de BANXICO (7.75%) otorga amplio margen de maniobra para recortes adicionales.
- La inflación general anual ha caído desde 5.02% en septiembre 2018 a 3.0% en septiembre de 2019, por lo que actualmente se ubica dentro del objetivo establecido por el Banco Central ($3\% \pm 1\%$ anual).
- Existen riesgos importantes de contracción económica en grandes economías como China, Alemania, Italia y Reino Unido.
- Prevalece elevada desconfianza para realizar inversiones de capital privado que pudieran favorecer el crecimiento de México.

Cabe hacer mención que en la encuesta económica que preparó el grupo financiero Citibanamex el 22 de octubre, el 83% de las instituciones encuestadas (20 de 24) espera un recorte de 25 puntos base en la tasa de interés para la reunión de noviembre.

La FED recorta nuevamente la tasa de referencia, pero se percibe una pausa. Al cierre de octubre la Reserva Federal decidió por 3ª vez en el año reducir su tasa objetivo en 25 puntos base al moverla de 2.0% a 1.75%. El Comité Federal de Mercado Abierto señaló que este movimiento se fundamenta por la debilidad económica mundial y las tensiones arancelarias con China, que en su conjunto han afectado al sector manufacturero. En esta ocasión, el presidente de la FED, Jerome Powell argumentó que *“el nivel actual de las tasas de interés apoya significativamente a la economía”*. En este sentido, es de esperarse que se detendrá la expansión monetaria mientras el balance de riesgos entre la inflación y el crecimiento económico se mantengan en equilibrio.

Es aprobado el juicio político contra el presidente de los Estados Unidos. A finales de octubre la Cámara de Representantes aprobó por mayoría de votos el inicio de un *“Impeachment”* (juicio político) para el presidente Donald Trump, por acusaciones vinculadas con abuso de poder. De esta forma, ya se cuenta con la autorización para continuar con el proceso que podría destituirle de sus funciones, lo que se vislumbra muy complicado al requerirse una votación superior al 66% de los integrantes del Senado, que en su mayoría está conformado por representantes republicanos. No debemos perder de vista que esta situación puede ocasionar variaciones en las cotizaciones de activos financieros en tanto se define la situación legal del presidente.

La economía germana en peligro de recesión. En meses anteriores se dio a conocer que el PIB alemán presentó una contracción de -0.1% entre el 2º y 3er trimestre de este año. De acuerdo con el presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Dragui, el desempeño económico de Alemania ha sido mayormente afectado por factores externos que pesan sobre su enorme sector manufacturero. Bajo este contexto, una recesión en este país resultaría muy preocupante debido a las conexiones comerciales y su injerencia con el resto del mundo. Sugerimos estar pendientes del dato previo del PIB para el 3er trimestre que se publicará el 14 de noviembre, en donde el consenso de mercado estima una disminución trimestral de -0.1%.

Nota: Alemania es la economía más grande de Europa y la 4ª a nivel global, detrás de los Estados Unidos (EU), China y Japón. Su Producto Interno Bruto representa aproximadamente el 4.5% de la producción mundial (Fondo Monetario Internacional, abril 2019). Además, es el tercer mayor exportador a nivel global después de China y los EU.

Disclaimer.

Toda expresión de opinión en este documento está sujeta a cambio sin previo aviso y no tiene la intención de garantizar eventos futuros, ni deberá ser considerada bajo ninguna circunstancia, como una asesoría o recomendación de inversiones. Este documento es solamente de carácter informativo y no constituye una inducción o recomendación para la compra o venta de activos de inversión. Ninguna entidad de Allianz México¹, será responsable por la pérdida que pueda sufrir cualquier persona que consulte esta publicación. Las opiniones aquí vertidas pueden diferir de otras opiniones expresadas por cualquier accionista, consejero, funcionario o empleado de las empresas incluidas en el concepto de Allianz México.

Asimismo, las gráficas contenidas en este documento sólo reflejan rendimientos históricos y su objetivo es mostrar ejemplos comparativos, por lo que no garantizan ni aseguran que en el futuro, el comportamiento de dichas inversiones se presentará en forma similar.

(¹Allianz México, S.A. Compañía de Seguros y/o Allianz, S.A. de C.V.)