

Perspectivas Económicas

Mercado

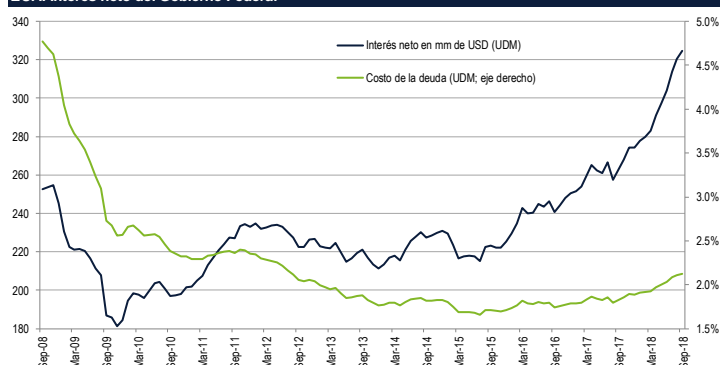
Información relevante	12-oct	19-oct	Cambio semanal	Finales de 2018*
Tipo de cambio	18.92	19.23	(+) 31 centavos	18.70
Tasa de referencia de EEUU	2.18%	2.18%	-	2.38%
Nota de Tesoro de EEUU a 10 años	3.14%	3.20%	(+) 6 puntos base	3.36%
Tasa de referencia de México	7.75%	7.75%	-	8.00%
Bono M de 10 años	8.10%	8.18%	(+) 8 puntos base	8.36%

* Proyecciones de HR Ratings.

Noticias Internacionales

Finanzas públicas de los Estados Unidos a septiembre- Las finanzas públicas estadounidenses al cierre del ejercicio fiscal 2018 (EF18) mostraron un incremento en el déficit primario de 12.7% y un mayor deterioro en el déficit financiero de 17.0%, pasando de US\$665.8 miles de millones (mm) en EF17 a US\$779mm en el EF18. No obstante, en el mes de septiembre, tanto el balance primario como el financiero presentaron mejorías importantes con respecto a septiembre de 2017, terminando ambos balances con superávits. Por su parte, la deuda creció US\$1,088mm de un año fiscal a otro.

EUA: Interés neto del Gobierno Federal



Fuente: HR Ratings con información del Departamento del Tesoro. El costo de la deuda efectiva son los intereses UDM entre la deuda pública mensual promedio UDM.

La razón detrás del incremento en el déficit primario se debe al débil crecimiento de 0.42% en los ingresos totales con respecto al incremento de 1.75% del gasto primario. La debilidad en el desempeño de los ingresos se atribuyó en gran parte a la reducción de los impuestos corporativos en 31.1% de un ejercicio fiscal a otro. Esto fue resultado de la nueva ley fiscal de los EUA aprobada en diciembre de 2017, la cual redujo sustancialmente las tasas impositivas para las empresas. Aunque la nueva ley daña las finanzas públicas estadounidenses, también mejora la competitividad de este país; factor que se ve reflejado en mayores inversiones empresariales y, por ende, en un fortalecimiento del crecimiento económico. Por otro lado, el costo de la deuda continúa incrementándose (ver gráfica) debido al fuerte avance de los intereses (23.6% anual). HR Ratings estima que, en el ejercicio fiscal a septiembre de 2018, el déficit representó 3.85% del PIB (vs. 3.45% en 2017), mientras que la deuda pública fue de 77.9% del PIB (vs. 76.1% en 2017). Finalmente, es importante mencionar que el deterioro en las finanzas públicas estadounidenses implica mayores presiones sobre los niveles de las tasas de interés, lo que al final se traduce en presiones alcistas para las tasas de interés de largo plazo en México; por ejemplo, las nuevas emisiones de los bonos M del Gobierno Federal.

Ventas al por menor de los Estados Unidos en septiembre- Las ventas minoristas totales de los Estados Unidos en septiembre avanzaron 0.10% frente a agosto; esto en buena parte como producto del incremento de 0.77% de las ventas de vehículos de motor y autopartes. Excluyendo a las estaciones gasolineras, las ventas totales crecieron 0.19%; mientras que las ventas de estaciones gasolineras cayeron 0.81%. Por otro lado, frente a septiembre del año pasado, las ventas minoristas totales avanzaron 4.72%, siendo impulsadas por el incremento de 11.4% de las estaciones gasolineras. Estas cifras son ajustadas por estacionalidad y expresadas en términos nominales.

En términos trimestrales, los datos indican que la demanda en la economía estadounidense sigue fuerte, aunque se espera que la tasa de crecimiento en el tercer trimestre (3T) no sea tan robusta como la reportada en el segundo trimestre. Las ventas totales crecieron a una tasa anualizada de 5.11% con respecto al 7.28% del 2T. Es importante considerar que esta serie de datos refiere básicamente a las ventas de bienes; cuando son los servicios los que representan el componente más importante del consumo en la economía estadounidense. Adicionalmente, es difícil determinar cuál sería el crecimiento real del avance nominal de 5.11% debido a los diferentes deflatores. Los mercados esperan que el crecimiento de los EUA para este tercer trimestre sea por encima del 3.0% anualizado; esto después de crecer 4.2% en el 2T18.

Actividad industrial de los Estados Unidos en septiembre- La producción industrial estadounidense avanzó 3.29% anualizado en el 3T con respecto al segundo trimestre; esto gracias al incremento de 3.44% (vs. 2.61% en el 2T) en la industria manufacturera y al fuerte desempeño del sector minero, el cual creció 11.42% (vs. 16.5% en el 2T). Sin embargo, la caída de 4.70% en la producción de electricidad y gas (*utilities* en inglés) tuvo un impacto negativo. A pesar de la aceleración en el crecimiento de la manufactura, la desaceleración en la minería y la debilidad en los *utilities* provocaron una desaceleración en la actividad industrial frente al avance de 5.26% del segundo trimestre.

Parte de la desaceleración vista en septiembre de la actividad industrial se debió al impacto del Huracán Florence. No obstante, a pesar de lo anterior, la recuperación en la producción y la capacidad de fabricación en los últimos años refleja una fuerte economía y también podría estar vinculada a un resurgimiento en la

producción de petróleo y gas de los EUA. Por su parte, el recorte de las tasas impositivas, así como un aumento en los aranceles de aluminio y acero, son medidas que el presidente de los Estados Unidos ha implantado para impulsar todavía más a la inversión y producción; sin embargo, habrá que esperar que tanto estas medidas realmente impulsarán a la actividad industrial estadounidense. En cuanto a México, después de un periodo de debilidad entre la primavera de 2017 hasta febrero de este año, la manufactura ha vuelto a mostrar mejores tasas de crecimiento apoyada por la actividad estadounidense.

Expectativas Semanales

El **martes** se publicarán los datos del **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)** del mes de **agosto**. Debido a la reciente evolución de la producción industrial en agosto, esperamos que los datos del IGAE para ese mismo mes arrojen un crecimiento muy similar para el IGAE secundario. Por su parte, esperamos que el dinamismo del sector terciario también sea positivo, aunque es posible que exista cierta desaceleración, en parte provocada por la pérdida de fuerza de los créditos destinados al consumo privado. En general, esperamos que los resultados del IGAE sean débiles pero positivos, especialmente por el bajo crecimiento de la actividad industrial (básicamente en la construcción y minería) en agosto y por la posible desaceleración esperada del sector terciario.

El **miércoles** saldrán los resultados de la **Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo** para el **3T18**, y esperamos que la tasa de desempleo siga manteniéndose todavía constante en niveles alrededor del 3.3%, esto como consecuencia de los avances en la creación de empleos formales y del crecimiento del sector terciario (sectores en donde se concentran la mayoría de los empleos formales).

Ese **mismo día** también se dará a conocer la **inflación** en la **primera quincena (1q)** de **octubre**, y anticipamos un repunte en la inflación subyacente con respecto a la 1q de septiembre. Esto sería resultado de un crecimiento acelerado en los precios de los alimentos, bebidas y tabaco y de otros servicios; estos últimos genéricos mostraron un fuerte repunte en la 2q de septiembre (4.47%), probablemente como resultado del efecto de mayores precios en los combustibles. Por otro lado, anticipamos que el componente no subyacente será presionado por mayores precios internacionales de las gasolinas en Estados Unidos que se habían mantenido estables en US\$2.915 por galón en septiembre, pero debido al incremento promedio de 6.9% (Brent) en el barril de petróleo de la primera quincena de septiembre a la primera quincena de octubre es muy probable que las gasolinas reaccionen al alza y, por consiguiente, se refleje en una aceleración en la inflación nacional de los energéticos.

Por otra parte, el **jueves** se publicarán los datos de las **ventas al por menor** durante **agosto**, y debido al repunte mensual que presentaron durante julio y a su buen desempeño trimestral anualizado a julio esperamos que agosto siga siendo un mes de datos positivos. Rumbo al cierre del año, la elevada inflación podría ser un factor que llegue a mitigar el dinamismo de este tipo de ingresos.

Finalmente, el **viernes** saldrán los datos de la **balanza comercial de mercancías** en **septiembre**, y esperamos que el buen desempeño visto en julio en el balance productivo se mantenga, esto debido al dinamismo de las exportaciones manufactureras automotrices. Sin embargo, el crecimiento de las importaciones de bienes de capital podría mitigar un poco el dinamismo del balance productivo, aunque en el largo plazo, estas importaciones representen una mayor producción futura.

Ese **mismo día** también se dará a conocer la estimación avanzada del **PIB** de los **Estados Unidos del 3T18**, y se espera que este presente un menor crecimiento con respecto a su avance del 2T, esto debido a la fuerte evolución que tuvo durante el trimestre terminado en junio. De igual forma, el continuo crecimiento en el déficit comercial y la persistente debilidad en el mercado de la vivienda estadounidense son factores que también podrían afectar al crecimiento económico de este país para este 3T. No obstante, se espera que el PIB avance por encima del 3.0% para este trimestre terminado en septiembre, siendo impulsado principalmente por un mayor gasto de los consumidores, reflejado en el sólido avance de las ventas minoristas y la inversión empresarial.

Contactos

Cynthia Pérez
Analista de Economía
cynthia.perez@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

Jordy Juvera
Asociado de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(6)(2)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

DECLARACIONES SOBRE PROYECCIONES FUTURAS

Algunas declaraciones contenidas en esta presentación pueden incluir declaraciones a futuro. Estas declaraciones no son hechos históricos, sino que representan sólo las creencias de HR Ratings con respecto a eventos futuros, muchos de los cuales, por su naturaleza, son intrínsecamente inciertos y están fuera del control de HR Ratings. Es posible que los resultados reales y la situación financiera de las proyecciones económicas de HR Ratings puedan diferir, materialmente, de los resultados anticipados y la situación financiera indicados en estas declaraciones prospectivas.

Actualizaciones

La compañía no asume ninguna obligación de actualizar cualquier información o declaración prospectiva contenida en esta presentación, con excepción de cualquier información que por ley deba revelar.