

Informe Trimestral de Inflación, 2016-II

Mensajes Importantes:

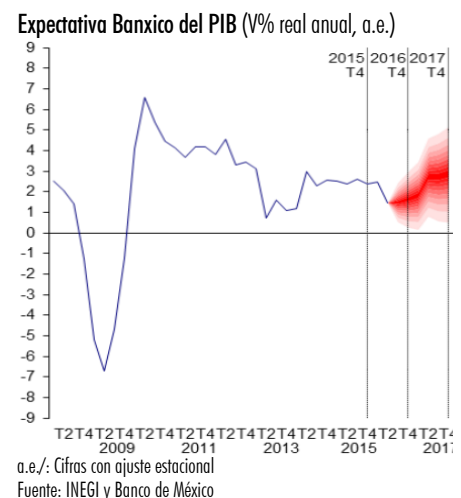
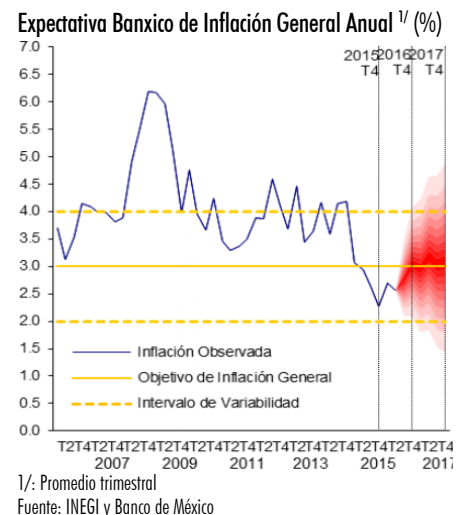
- Economía mexicana se contrajo en 2016-II, ante la desaceleración del consumo privado, débil demanda externa y de la inversión y estancamiento de la actividad industrial.
- Un entorno externo más adverso, ante el estancamiento del comercio mundial, la debilidad industrial de EUA y negativos eventos geopolíticos, aunado a una desaceleración de la economía mexicana más acentuada a lo previsto en 2016-II, auspiciaron que Banxico ajustara a la baja su rango estimado de crecimiento del PIB de nuestro país para 2016-2017.
- La inflación anual se mantendrá cercana al 3% al cierre de del año en curso y alrededor de este nivel al cierre del próximo.
- Banxico reiteró la necesidad de seguir tomando medidas que refuercen y den solidez a los fundamentos macroeconómicos de nuestro país.
- Agustín Carstens alertó sobre el aumento de la deuda pública y señaló que Hacienda debe aplicar ajustes presupuestales para mantener bajo control las finanzas públicas, dado el limitado margen de maniobra con que cuenta en la actualidad.

En su **Informe Trimestral de Inflación** de Abril-Junio 2016, el Banco de México señala respecto al **desempeño económico reciente**, que *“la economía mexicana registró una contracción en el segundo trimestre del año”,* debido a cierta desaceleración del consumo privado, que se sumó a la persistencia de una débil demanda externa, de la inversión y del estancamiento de la actividad industrial, por lo que *“la brecha del producto parecería haberse mantenido negativa”.* Por su parte, la inflación acumuló a la primera quincena de agosto más de quince meses debajo de la meta permanente de 3%, ante un buen desempeño tanto de su componente no subyacente como del subyacente, y aunque en este último caso *“ha mostrado una gradual tendencia al alza, reflejando el efecto de la depreciación cambiaria sobre los precios relativos de las mercancías respecto de los servicios”*, ello no ha repercutido en efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios de la economía. Banxico también refiere que *“Para hacer frente a los riesgos provenientes del exterior, se han implementado diversas medidas de política económica, ajustando las posturas fiscal y monetaria, con el objetivo de fortalecer el marco macroeconómico del país”.*

En este contexto, el nuevo escenario económico previsto por nuestro banco central es el siguiente:

- **Inflación anual se mantendrá cercana al 3% al cierre de 2016 y alrededor de este nivel en 2017.** El Banco de México expone que la mejor contribución que puede hacer al crecimiento económico del país, es asegurar el cumplimiento de su objetivo prioritario de *“procurar la estabilidad del nivel general de precios”.* De ahí que destaque su actuación flexible y *“en el momento en que las condiciones lo requirieron”:* en mayo mantuvo sin cambio la tasa de interés interbancaria a un día; en junio la elevó 50 puntos base, a 4.25%, dado que el deterioro de las condiciones externas determinó una depreciación considerable del tipo de cambio que amenazaba la evolución de la inflación y el anclaje de sus expectativas en nuestro país, mientras que en agosto, tras el ajuste monetario referido y ante la percepción de un balance neutral de la inflación, no modificó la tasa de interés referencial. En este entorno, Banxico anticipa que la inflación subirá en forma gradual, *“ubicándose muy cerca del 3 por ciento al cierre de 2016 y con un promedio para el año en su conjunto por debajo de esta cifra”*, mientras que reitera que para 2017 se situará *“alrededor del objetivo permanente de inflación”.* Como suele suceder, la trayectoria proyectada para la inflación estará sujeta a ciertos factores que le pueden afectar positiva o negativamente. Entre los **riesgos de alza** que el instituto central identifica están: *“i) que derivado de la incertidumbre asociada al resultado del proceso electoral de Estados Unidos y sus implicaciones, la posibilidad de precios del petróleo más débiles, un deterioro del déficit de la cuenta corriente, y el reinicio de la normalización de la postura monetaria de la Reserva Federal, la moneda nacional experimente depreciaciones adicionales, y ii) aumentos de precios de bienes agropecuarios”.* Por el contrario, los **riesgos de baja** pudieran provenir de: *“i) reducciones adicionales en los precios de algunos insumos de uso generalizado, tales como los servicios de telecomunicación, como consecuencia de las reformas estructurales; y, ii) que la actividad económica nacional continúe presentando un dinamismo menor al anticipado”.*

• Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

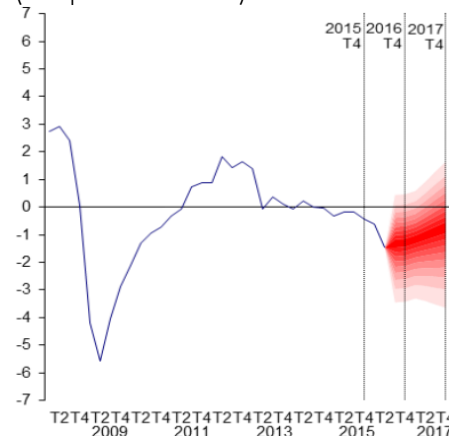


Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Investita señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular ni necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Investita. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisoras(m) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todos los áreas de Scotiabank Investita, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este reporte. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investita o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investita puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investita o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investita, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investita Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo Mosqueira 5123-2686
- Ricardo González Chagín 5123-0000 ext. 36760
- Silvia González Anaya 5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx

- Rango pronóstico de crecimiento del PIB en 2016-2017 se recorta.** Banxico refiere que “la economía mexicana continuó enfrentando un entorno internacional adverso, caracterizado por una reducción adicional en las perspectivas de crecimiento mundial y por eventos de diversa índole que provocaron episodios de alta volatilidad financiera”, tales como la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea. Ante tal entorno externo, que incluso se ha tornado aún más adverso, dado el estancamiento del comercio mundial, la debilidad industrial de EUA y diversos acontecimientos geopolíticos, aunado a la desaceleración de la economía mexicana durante el segundo trimestre del año, que ya se anticipaba, pero que resultó más pronunciada a lo previsto, Banxico ajustó a la baja su rango estimado de crecimiento del PIB de nuestro país, tanto para 2016, a entre 1.7% y 2.5% (vs. un previo de 2.0% y 3.0%), como para 2017, a entre 2.0% y 3.0% (vs. un previo de 2.3% y 3.3%). El banco central menciona que estos escenarios también están sujetos a diversos riesgos. Los **riesgos de baja** podrían originarse en: “i) la posibilidad de que persista la atonía de las exportaciones mexicanas; y, ii) que el panorama político y económico prevaleciente en Estados Unidos pueda afectar el crecimiento de México, al reducir la inversión en nuestro país”. En contraste, los **riesgos de alza** podrían provenir de: “i) la posibilidad de que las reformas estructurales tengan un efecto favorable para el crecimiento en un plazo menor al anticipado; y, ii) que el consumo registre una reactivación sostenible más pronunciada y duradera”.
- Banxico reitera la necesidad de seguir tomando medidas que refuercen y den solidez a los fundamentos macroeconómicos de nuestro país.** El banco central destaca que, ante la complejidad del entorno internacional, resultan impostergables las medidas anunciadas por el Gobierno Federal, “toda vez que su adopción cabal no sólo permitirá contar con finanzas públicas sanas, sino que liberará presiones sobre las cuentas externas. Asimismo, si bien la adopción de medidas que en el mediano y largo plazos fortalezcan las fuentes internas de crecimiento es una obligación permanente para mejorar el bienestar de la población, su fomento se vuelve indispensable ante los retos del exterior que enfrenta el país. En este sentido, se torna crucial continuar con la correcta implementación de las reformas estructurales, ya que éstas promoverán una mayor productividad y competitividad del país”. Igualmente, Banxico cita una vez más que “es fundamental también contar con un estado de derecho sólido y garantizar la seguridad jurídica”, lo que “no sólo redundará en condiciones de mayor certidumbre que permitan una mayor inversión en el país y en que las reformas estructurales alcancen todo su potencial, sino que permitirá alinear los incentivos de los agentes económicos de manera que disminuya la búsqueda de rentas y se impulsen actividades que impliquen una mayor creación de valor”.

Estimación de la Brecha del Producto
 (% del producto Potencial a. e.)

 a.e./: Cifras con ajuste estacional
 Fuente: INEGI y Banco de México

Evolución del Escenario Macroeconómico Previsto por Banxico

Variable	Unidad de medida	Previsión para:	Informe Trimestral Correspondiente al:					Dif. última previsión vs. inmediata previa
			2015-II	2015-III	2015-IV	2016-I	2016-II	
PIB	Rango de crecimiento (N% real anual)	2016	2.5 a 3.5	2.5 a 3.5	2.0 a 3.0	2.0 a 3.0	1.7 a 2.5	↓
		2017	n.d.	3.0 a 4.0	2.5 a 3.5	2.3 a 3.3	2.0 a 3.0	↓
Empleo	Miles d/Trabajadores Afiliados al IMSS	2016	600 a 700	630 a 730	610 a 710	590 a 690	590 a 690	=
		2017	n.d.	660 a 760	650 a 750	630 a 730	610 a 710	↓
Déficit Balanza Comercial	Miles de millones de dólares	2016	6.3	6.6	12.0	15.4	16.0	↑
		2017	n.d.	9.4	13.1	15.1	16.0	↑
Déficit Cuenta Corriente	% del PIB	2016	0.5	0.6	1.2	1.4	1.5	↑
		2017	n.d.	0.7	1.2	1.3	1.4	↑
Inflación General	Miles de millones de dólares	2016	31.8	29.8	30.3	34.4	32.4	↓
		2017	n.d.	34.9	33.5	36.7	35.6	↓
Inflación General	V% anual al cierre de cada año	2016	2.5	2.5	2.9	3.1	3.1	=
		2017	n.d.	2.7	2.9	3.1	3.2	↑
Inflación General	V% anual al cierre de cada año	2016	Cerca de 3	Cerca de 3	Cerca de 3%	Supere transitoriamente el 3% pero con promedio anual de 3%	Cerca de 3% al cierre de 2016 y promedio anual debajo de 3%	=
		2017	Debajo de 3	Cerca de 3	Estabilidad alrededor del objetivo permanente	Estabilidad alrededor del objetivo permanente	Alrededor del objetivo permanente	=

En su habitual **conferencia de prensa, posterior a la presentación del Informe de Inflación**, el Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, alertó sobre el incremento de la deuda pública y señaló que las autoridades hacendarias deben aplicar ajustes presupuestales para controlar las finanzas públicas, mencionando que la Secretaría de Hacienda ya tiene un “limitado margen de maniobra para actuar”, pues ha llegado a “los límites de lo razonable”, por lo que exhortó a mantener medidas fiscales que aseguren la fortaleza de las finanzas, añadiendo que el hecho de que el déficit en la cuenta corriente haya crecido, no es preocupación, “pero manda señales que indican que se requiere poner mayor atención y el manejo fiscal es muy importante”.