

Perspectiva semanal

Semana que Inicia

Semana que concluyó

En México:
[Encuesta Banxico](#)
[IGAE](#)
[Balanza Comercial](#)
[Empleo y Desempleo](#)
[Actividad Financiera](#)
[Finanzas Públicas](#)

Mercados Internacionales

[Mercado de Valores](#)
[Divisas](#)
[Metales](#)

Perspectiva semanal



Banxico sube tasa los 25 puntos base esperados

En su reunión del 30 de septiembre, [el Banco de México elevó la tasa de referencia 25 puntos base](#), como estaba ampliamente descontado, y esperado por el consenso de economistas privados. En días recientes se discutió la posibilidad de una aceleración de la velocidad de las alzas de tasas, pero esa visión era minoritaria de acuerdo a las encuestas de expectativas, y solamente parcialmente descontada en la curva de TIEE. La junta se movió más cerca de una decisión de consenso, con el voto en esta ocasión siendo 4:1. El voto disidente, que apoyo mantener la tasa sin cambio, fue Gerardo Esquivel. Dado la amplia trayectoria de Gerardo Esquivel en economía de desarrollo, nosotros habíamos pensado que él podría ser un candidato para cambiar al bando “halcón”, apoyando un alza de tasas, debido a la elevada inflación que se está observando en la canasta básica. Este escenario no se materializó.

El Banco de México resalto las crecientes presiones inflacionarias globales, atribuyéndolas no solo a presiones por efectos base, cuellos de botella y precios de materias primas (algunos de estos factores de oferta) – sino ahora también a presiones de demanda – como apoyos al gasto. En nuestra opinión este punto es relevante debido a que justifica más claramente el uso de política monetaria ante un choque inflacionario. No obstante, Banxico parece aun ver sus alzas de tasas como parcialmente preventivas en naturaleza, con su mención de que “*Si bien se prevé que los choques que han incidido en la inflación sean transitorios, por la diversidad, magnitud y el extendido horizonte en el que la han afectado, pueden implicar riesgos para la formación de precios y las expectativas de inflación*”. El cambio en el voto de Galia Borja, quien muchos consideran cercana al futuro gobernador, Arturo Herrera, podría ser interpretado por jugadores del mercado como una posible indicación de que esperar sobre el futuro Gobernador, aunque creemos que este análisis es prematuro.

La curva de TIEE ahora tiene descontado una tasa terminal para la política monetaria en 7.3%, lo cual corresponde con un nivel más restrictivo que el 6.0% (el nivel neutro) que nosotros anticipamos. En nuestra opinión, la señal de una junta crecientemente más unida en su decisión de alzar la tasa de referencia reduce el riesgo de que una tasa terminal sea mayor, en el sentido que este mayor compromiso con el combate inflacionario ayuda a anclar el proceso de formación de precios. Por el momento, no consideramos necesario incrementar nuestro pronóstico de tasa terminal, pero será importante monitorear no solo las presiones inflacionarias domésticas, sino también las importadas.

En cuanto a sus pronósticos de inflación, el Banco de México nuevamente reviso al alza sus pronósticos tanto para 2021 (la inflación esperada al cierre de año ahora se espera en 6.2% vs 5.7% anteriormente), como para 2022 (la cual se revisó 10 puntos base al alza, de 3.1% a 3.2%). Los pronósticos previos eran del cierre de agosto. En nuestra opinión, con la tendencia de revisiones al alza que hemos observado desde inicios del verano, así como con el más homogéneo balance en la junta (4 a 1, comparado con el 3 a 2 anterior), el riesgo de pausas en el ciclo de alzas entre ahora y el cambio de gobernador al cierre del año se ha reducido notablemente.

Pronósticos del Banco de México de Inflación General y Subyacente												
	2021				2022				2023			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INPC												
Actual	4.0	6.0	5.8	6.2	5.6	4.3	3.5	3.4	3.3	3.2	3.1	
Anterior	4.0	6.0	5.6	5.7	5.2	3.9	3.2	3.2	3.1	3.1		
Subyacente												
Actual	3.9	4.4	4.8	5.3	5.4	4.8	4.0	3.4	3.1	2.9	2.8	
Anterior	3.9	4.4	4.7	5.0	5.1	4.4	3.6	3.3	3.1	3.0		

En la semana que inicia (del 4 al 8 de octubre)



- En Estados Unidos, el indicador más relevante será la creación de empleos de septiembre, que se espera aumente su ritmo luego de la lectura de agosto, que sorprendió muy por debajo del consenso. La cuestión más relevante será si el aumento de las nóminas será suficiente para cumplir con la orientación condicional de la Fed de reducir las compras de bonos “pronto”. Recordemos que, en el último anuncio de política monetaria, la Fed indicó que “una moderación en el ritmo de compras de activos podría estar pronto justificada”, lo que se interpreta como un cambio en el programa de compras tan pronto como en su reunión de noviembre. Sin embargo, el presidente de la Fed, Jerome Powell, ha mencionado que “no se necesitaría un reporte de empleo impactante para cumplir la prueba, sino un informe razonablemente bueno”. En este sentido, la Fed se enfrenta al riesgo de una lectura demasiado baja, que pueda retrasar los planes del *tapering*; por el contrario, si las nóminas se disparan en septiembre, podrían alimentar las expectativas de un *tapering* más rápido y un posible ciclo de alzas más pronto de lo esperado durante 2022. En otros indicadores, el consenso prevé que el ISM de servicios modere su ritmo en septiembre, y que la balanza comercial amplíe levemente su déficit. En el ámbito político, el Congreso continuará en negociaciones contrarreloj respecto al techo de la deuda.
- En China, los mercados estarán cerrados hasta el viernes por la Semana Dorada. No obstante, durante la semana se podrían anunciar acuerdos de reestructura de la deuda de Evergrande. Cuando los mercados reabran, su dirección dependerá de posibles cambios respecto al próximo pago de Evergrande, el 11 de octubre.
- En México, el consenso anticipa que la inflación anual retome en septiembre su trayectoria ascendente, donde prevé que acelere a 6.03% desde 5.59% previo, alejándose del rango objetivo del banco central (3.0%, +/-1%). En particular, el componente no subyacente podría remontar luego del efecto que el control de precios en el mercado de gas tuvo en la inflación durante agosto, además, los precios de alimentos podrían también impulsar el aumento del componente no subyacente. Por otro lado, la inflación subyacente seguramente mantendrá una trayectoria ascendente, ante los persistentes problemas en la cadena de suministro de las mercancías, así como por un mayor grado de reapertura y de aumento de la demanda en los servicios. En cuanto a implicaciones de política monetaria, a pesar del ritmo esperado en la inflación, mantenemos nuestra perspectiva de incrementos graduales de 25 pbs durante el resto de 2021, para terminar el año en 5.25%. No obstante, una lectura de la inflación muy por encima del consenso podría implicar cambios a nuestra perspectiva de inflación a final de año, así como del ritmo de ciclo de alzas del Banco de México. La industria automotriz en septiembre seguramente verá afectada tanto la producción como la exportación por la escasez de semiconductores, mientras las ventas internas podrían presentar un modesto avance, en línea con un ritmo lento de recuperación en el ingreso de los hogares. Durante julio, la inversión privada podría presentar un muy modesto avance mensual, por debajo todavía de niveles pre pandemia, afectada por la incertidumbre respecto a la relación entre el gobierno federal con el sector privado. La inversión es el componente más rezagado respecto a la recuperación de la economía, que ha sido liderada por el sector externo, seguido del consumo interno. Por último, el consumo en julio podría descender de forma mensual, como lo adelantaron las ventas minoristas y automotrices, derivado de la tercera ola de contagios de Covid-19 por la variante Delta, que impactó en la confianza de los consumidores, y en el nivel de reapertura de los servicios más intensivos en interacciones sociales.

Semana No. 40, 2021				Estimación		Observación
				Scotiabank	Mercado*	Previa
Lun. 04	06:00		Sistema de Indicadores Cíclicos, Jul. 2021			
	06:00		Confianza del Consumidor, Sep., 2021, Indicador			
	09:00		Pedido de las Fábricas, Ago. 2021, V%M	0.8	1.0	0.4
Mar. 05	07:30		Balanza Comercial, Ago. 2021, MMD	-69.0	-68.4	-70.1
	09:00		ISM de Servicios, Sep. 2021, Índice	60.0	59.8	61.7
Miér. 06	06:00		Inversión Fija Bruta, Jul., 2021, V%A			
	06:00		Consumo Privado en el Mercado Interior, Jul., 2021, V%A			
	06:00		Industria Automotriz, Sep., 2021 V%M			
	07:15		Reporte de Empleo ADP, Sep., 2021	250.0	475.0	373.6
Jue. 07	06:00		Inflación, Sep., 2021, V%M		0.6	0.2
	06:00		Precios al Productor, Sep. 2021			
	07:30		Seguros de Desempleo, Oct. 2, 2021, Miles	350	330	362
	14:00		Crédito al Consumidor, Ago. 2021, MMD		18.3	17.0
Vie. 08			Salarios Contractuales, Sep. 2021			
	07:30		Nóminas No Agrícolas, Sep., 2021, Miles	250	500	235
	07:30		Tasa de Desempleo, Sep. 2021, %	5.2	5.0	5.2
	09:00		Inventarios Mayoristas, Sep. 2021, V%M			1.2

Fechas probables, hora de México. *: Bloomberg, Reuters. V%Q: Var. % quinc.; V%M: Var. % mens.; V%T: Var. % trim.; V%A: Var. % anual; V%TA: Var. % trim. anualizada; MD: Millones \$US; MMD: Miles de millones \$US; MUA: Millones de unidades anualizadas.

En la semana que concluyó (del 27 de septiembre al 1 de octubre)



Los analistas de sector privado revisaron al alza una vez más sus expectativas de inflación y PIB para 2021 en la Encuesta Banxico.

Los resultados de la Encuesta de Expectativas realizada por el Banco de México evidenciaron que las expectativas de analistas del sector privado también fueron revisadas al alza. Tras la lectura de la primera mitad de septiembre, el pronóstico de inflación para final de 2021 subió por novena ocasión consecutiva, de 6.05% a 6.28%, por encima de la revisión al alza de la expectativa de Banxico, a 6.20%. Por su parte, la inflación subyacente también sufrió revisiones al alza, de 4.90 a 5.08%, y de 3.70% a 3.72% para final de 2022, influenciada por los cambios en la dinámica de consumo que favorece a los bienes esenciales. A pesar de una mayor inflación esperada, la expectativa de tasa de interés no ha variado significativamente, la mediana de las respuestas se mantiene en 5.00% para final de 2021 y en 5.50% para final de 2022, lo que difiere con nuestra perspectiva de una tasa de 5.25% para final de 2021 y de 6.0% para 2022. En cuanto al PIB, los analistas también realizaron revisiones al alza, al incrementar la media de 5.99% a 6.15% para 2021, y un aumento de menor magnitud en 2022, al pasar de 2.83% a 2.88%. Por su parte, las proyecciones de tipo de cambio bajaron poco para 2021, esperando un cierre de 2021 en 20.22 desde 20.28 previo, y manteniendo el pronóstico de cierre de 2022 en 20.83 pesos por dólar.

En cuanto a las expectativas relacionadas al clima de los negocios para las actividades productivas del sector privado, en los próximos seis meses la mayoría (53%) de los encuestados espera que el clima permanezca igual, y el 41% espera que el clima de negocios mejorará; mostrando señales menos optimistas, que ya en el mes anterior la proporción de respuestas que esperaban que el clima mejorara eran el 53%, mientras la proporción de respuestas que creen que el ambiente empeorará se mantuvo en 6%.

Finalmente, para los siguientes seis meses, los entrevistados opinan que el crecimiento de la actividad económica dependerá en gran medida de la gobernanza (42% de las respuestas) y las condiciones económicas internas (26% de las respuestas). A nivel particular, los principales factores son: los problemas de inseguridad pública (14% de las respuestas); la incertidumbre política interna (13% de las respuestas); la incertidumbre sobre la situación económica interna (11% de las respuestas); la política de gasto público (10% de las respuestas); la debilidad en el mercado interno (8% de las respuestas); y las presiones inflacionarias en el país (8% de las respuestas).

Encuesta Banxico, Principales Resultados				
Variable	Año	Jul	Ago	Sep
PIB (Var. % real anual)	2021	6.06	5.99	6.15
	2022	2.83	2.81	2.88
Inflación General (Tasa % anual, dic-dic)	2021	5.94	6.06	6.26
	2022	3.70	3.79	3.84
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2021	4.65	4.90	5.05
	2022	3.66	3.69	3.74
Creación Empleo (Miles Trab. Aseg. IMSS)	2021	507	532	598
	2022	402	402	416
Déficit Económico (% del PIB)	2021	3.07	2.99	3.16
	2022	2.98	2.99	3.12
Cuenta Corriente (Miles de millones \$US)	2021	1.74	3.69	5.58
	2022	-3.91	-2.79	-4.30
IED (Miles de millones \$US)	2021	27.79	27.86	28.07
	2022	28.58	28.96	28.90
Tipo de Cambio (MX\$/US\$, dic)	2021	20.29	20.28	20.23
	2022	20.80	20.83	20.83
Tasa de Fondo (Tasa %, fin período)	2021	4.96	5.04	5.07
	2022	5.32	5.44	5.47

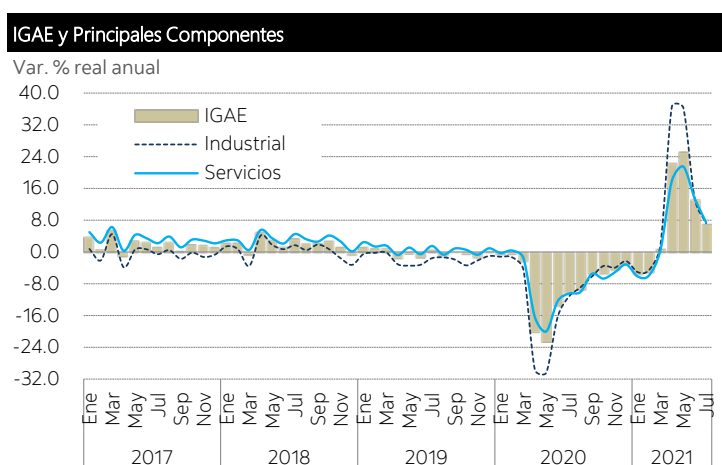
Cifras en rojo/azul señalan deterioro/mejora vs. enc. previa

En julio, la actividad económica repuntó de forma mensual desestacionalizada, impulsada por la industria.



Durante julio, el ritmo de **actividad económica** repuntó de forma mensual desestacionalizada de -0.9% a 0.5%, aunque debajo del 0.75% esperado por los analistas. Por sectores, la industria impulsó el repunte, con un aumento de 1.1% desde 0.9% previo, compuesto a su vez por un aumento en la manufactura por 1.4% desde -0.1%, y en la construcción de 0.6% desde -2.0%. Por su parte, los servicios también repuntaron, aunque más modestamente de -0.5% a 0.3%, donde destacó un repunte en el comercio minorista, de -4.5% a 5.3%, y una moderación en los servicios de esparcimiento, de 6.8% a 4.9%, y en los servicios de alojamiento de 1.0% a 0.9% en el mismo mes del repunte de contagios por la tercera ola de Covid-19, a pesar de que no se tomaron medidas de política igual de rígida que durante la primera y segunda ola. La actividad agropecuaria subió de -4.1% a 1.9%. En su comparativo anual, el IGAE presentó un incremento de 7.1% desde 1.3%, mientras la industria lo hizo de 7.3% y los servicios de 7.4%, disipando gradualmente los efectos por una baja base de comparación. En el acumulado anual de enero a julio, el IGAE presentó un avance de 9.7% contra 2020, aunque un deterioro de -3.4% con respecto al mismo periodo de 2019. A futuro, mantenemos nuestra perspectiva de incrementos moderados durante el resto del año, impulsados por un mayor grado de reapertura y de actividad en el sector servicios, promediando un crecimiento anual en la actividad de 6.2% durante 2021.

IGAE y Principales Componentes						
Componente	2021-2T		2020		2021	
	PIB	Jul	Ene-Jul	Jun	Jul	Ene-Jul
	Part. %	V% real anual (cifras originales)				
IGAE	100.0	-10.1	-10.0	13.3	7.1	13.0
Primario	3.5	7.4	-1.2	7.4	-0.7	3.6
Secundario	28.2	-11.2	-13.4	13.5	7.3	17.2
Minería	4.8	-3.2	-0.1	4.9	3.2	3.9
Elect., gas y agua	1.5	-7.9	-5.3	7.0	4.1	2.6
Construcción	6.0	-23.6	-21.0	15.1	15.0	19.8
Manufacturas	16.0	-8.7	-14.8	16.4	6.2	22.4
Servicios	64.1	-10.5	-8.8	13.5	7.4	11.6
Comercio x mayor	8.6	-14.4	-12.9	18.0	17.0	20.5
Comercio x menor	8.9	-7.8	-13.8	19.7	7.6	22.8
Transp. y almac.	9.5	-22.0	-15.2	27.9	18.2	20.5
Financ. e inmob.	16.6	-2.1	-0.8	3.0	1.6	1.9
Prof. cient. y técn.	6.4	1.3	-2.2	6.5	-13.6	2.6
Educ. y salud	6.3	-5.1	-2.3	2.3	2.6	3.7
Esparc., recreat.	1.9	-20.1	-17.8	20.6	14.9	11.4
Aloj. y prep. alim.	1.8	-61.7	-43.4	150.2	98.6	86.8
Activ. legislativas	4.2	4.2	3.6	2.2	-0.9	0.0
V% mensual desestacionalizada						
	Mar	Abr	May	Jun	Jul	
IGAE	2.6	0.2	0.5	-1.1	0.5	
Primario	1.2	-3.5	7.7	-4.1	1.9	
Secundario	0.3	0.3	-0.2	-0.9	1.1	
Terciario	3.0	0.6	0.6	-0.5	0.3	





En agosto, la balanza comercial resultó con un déficit superior al esperado, con retrocesos mensuales tanto en las exportaciones como en las importaciones.

En agosto, la **balanza comercial** reportó un déficit por -3,902 millones de dólares, menor al previo por -4,062 md, aunque superior al consenso de -1,084 md. A su interior, las exportaciones observaron un retroceso mensual desestacionalizado de -4.58% desde 1.65% previo. Por su parte, las importaciones también retrocedieron de manera mensual con ajuste estacional a 5.18% a-3.36%. En su comparativo anual con cifras originales, las exportaciones sumaron 40,312 md, equivalente a incrementos anuales de 9.0%, toda vez que las exportaciones petroleras aumentaron en 53.0%, seguidos por las no petroleras, en 6.9%. Las manufacturas presentaron un avance de 6.1%, aunque un retroceso de -11.8% en los autos. Las importaciones sumaron 44,216 md, representando un aumento anual de 43.3%, presentando todavía cierto grado de distorsión por el efecto base de comparación, a su interior, destacaron aumentos en bienes de consumo por 43.9%, en bienes intermedios por 44.5%, y en bienes de capital por 31.2%. En este sentido, el aumento de los bienes de capital podría ser un indicio de una mayor recuperación en la inversión para la segunda mitad del año. No obstante, las exportaciones se encuentran 0.7% arriba de su nivel en el mismo mes de 2019, mientras las importaciones observaron un incremento de 11.5%. A pesar de los retrocesos mensuales observados durante agosto, esperamos un ritmo positivo durante el resto del año, conforme la demanda interna alcanza un mayor ritmo de recuperación, y la demanda externa, especialmente la relacionada a manufacturas y autos, logra cierta normalización respecto al problema de escasez de insumos y cuellos de botella en el sector. Para resto de año, la balanza comercial podría mantener un déficit considerable, luego los superávits históricos reportados en la segunda mitad del 2020.

Concepto	Millones de dólares				Variación Anual	
	Agosto		Ene-Ago		Agosto	Ene-Ago
	2020	2021	2020	2021	2020 vs. 2021	
Balanza Comercial	6,155	-3,902	14,201	-6,870	SS.	SS.
Exportaciones Totales	37,001	40,313	255,212	317,308	9.0	24.3
Petroleras	1,680	2,572	11,124	18,134	53.0	63.0
Petróleo Crudo	1,443	2,192	9,305	15,377	52.0	65.3
Otras Petroleras	238	379	1,820	2,758	59.6	51.5
No Petroleras	35,321	37,742	244,087	299,173	6.9	22.6
Agropecuarias	1,062	1,278	12,422	13,229	20.4	6.5
Extractivas	733	907	4,501	6,471	23.6	43.8
Manufacturas	33,525	35,557	227,164	279,473	6.1	23.0
Automotrices	12,140	10,702	71,169	91,394	-11.8	28.4
No Automotrices	21,386	24,855	155,996	188,079	16.2	20.6
Importaciones Totales	30,846	44,216	241,011	324,178	43.3	34.5
Petroleras	2,376	5,073	20,374	34,583	113.5	69.7
No Petroleras	28,470	39,143	220,637	289,595	37.5	31.3
Consumo	3,714	5,344	28,577	38,624	43.9	35.2
Petroleras	820	1,448	7,138	9,973	76.5	39.7
No petroleras	2,894	3,896	21,439	28,651	34.6	33.6
Intermedias	24,551	35,487	191,130	259,858	44.5	36.0
Petroleras	1,556	3,625	13,236	24,610	133.0	85.9
No petroleras	22,996	31,863	177,893	235,248	38.6	32.2
Capital	2,580	3,384	21,304	25,695	31.2	20.6
B. Comercial sin Petróleo	6,851	-1,401	23,451	9,578	SS.	-59.2
Comercio Total	67,847	84,529	496,223	641,485	24.6	29.3

SS: Sin Significado Las cifras son preliminares y pueden no coincidir debido al redondeo Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank con información del INEGI.

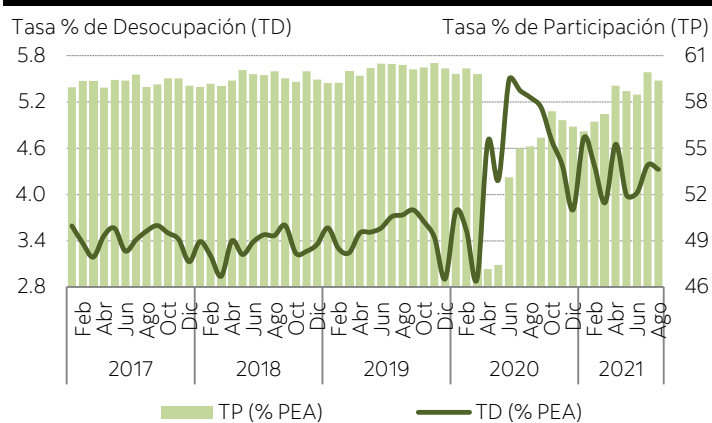
Evolución Exportaciones e Importaciones



En agosto, la tasa de desempleo bajó de 4.4% a 4.3%, lejos todavía de niveles pre pandemia.

De acuerdo a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI, durante agosto, la tasa de desempleo bajó de 4.4% a 4.3%, en comparación con el 5.2% de un año previo, aunque lejos del 3.5% del promedio de 2019. A su vez, la tasa de participación bajó en 0.5 puntos a 59.4%, mayor a la observada en agosto del año previo 55.1%, aunque debajo del último mes previo al cierre de actividades, de 59.8%. Por su parte, la tasa de subocupación se ubicó en 13.0% desde 13.2% previo y contrastando con el promedio de 2019 (7.5%), y con agosto de 2020 (16.9%) evidenciando un deterioro en las condiciones laborales posteriores a la pandemia. La tasa de informalidad se mantuvo prácticamente sin cambio, de 56.4% a 56.4% en agosto, vs 56.5% en promedio de 2019. En este sentido, destacamos que una mayor parte de la recuperación en el empleo se ha dado en puestos de trabajo informales, o condiciones inferiores a observadas previo a la pandemia, de tal forma que un mayor número de trabajo busca activamente trabajar más horas a la semana (que observado en el aumento de la población subocupada). En suma, si bien, los indicadores de empleo continúan en recuperación, las distorsiones observadas por la pandemia no terminan de disiparse por completo, manteniendo la tasa de subocupación todavía por debajo y la tasa de desempleo encima de niveles pre pandemia

Mercado Laboral en México



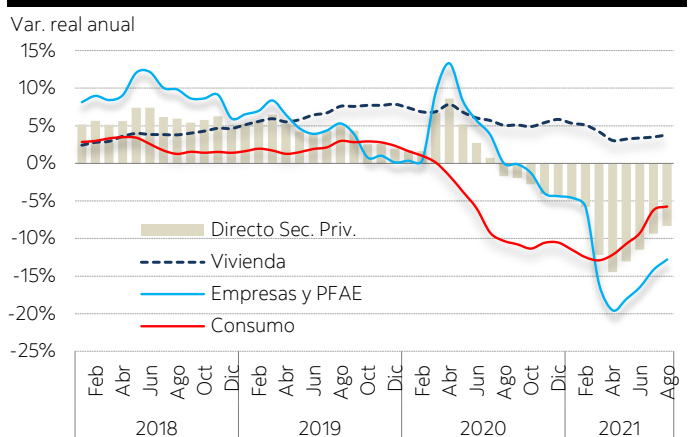
La actividad bancaria de agosto continuó suavizando sus retrocesos anuales, tanto en la captación como en el financiamiento.

En agosto, la actividad financiera reveló un comportamiento más favorable para la banca, aunque presentando todavía retrocesos anuales en el financiamiento y la captación. La captación total de la banca comercial proveniente del público no bancario atenuó su retroceso de -5.5% a 4.8% real anual. Los depósitos de exigibilidad inmediata se mantuvieron en 3.6% real, en tanto los depósitos a plazo suavizaron su retroceso de -20.1% a -18.7%, sugiriendo una baja capacidad de ahorro de los agentes, en línea con la lenta recuperación de los ingresos.

Resumen de Actividad de la Banca Comercial			
Segmento	Ago-20	Jul-21	Ago-21
	Variación % real anual		
Captación total de público no bancario	5.6	-5.5	-4.8
Memo: Plazo residual de depósitos a plazo	-1.3	-20.1	-18.7
Exigibilidad Inmediata	10.4	3.6	3.6
Financiamiento total al Sector Privado	-1.7	-9.3	-8.3
Directo Total	-1.7	-9.4	-8.4
Crédito vigente al sector privado	-1.4	-9.6	-8.6

Por su parte, el financiamiento directo total también suavizó su deterioro, de -7.2% a -5.4% real anual. El financiamiento al sector público federal, que representa el 25% del total, repuntó de -0.7% a 4.5%, toda vez que desde enero de 2020 hasta mayo de este año presentó fuertes incrementos de doble dígito. Por otro lado, el financiamiento orientado a sector privado atenuó levemente su deterioro, de -9.3% a -8.3%. De esta forma, con agosto, el financiamiento privado suma trece meses consecutivos en terreno negativo, que pudiera estar explicado por una menor demanda, aunque también por una mayor rigidez en las condiciones de oferta de financiamiento.

Financiamiento Directo de la Banca Comercial

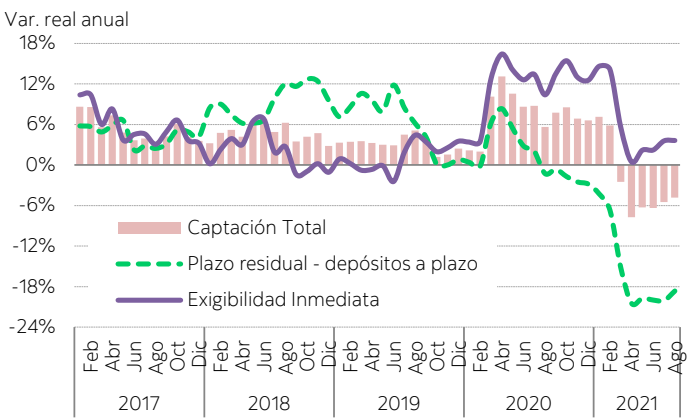


Finalmente, la cartera de crédito vigente de la banca comercial al sector privado (incluye tanto créditos al corriente como a los que presentan atraso en sus pagos) sumó trece meses de caídas consecutivas, aunque al igual que el financiamiento, parece haber tocado fondo en abril e ir disminuyendo lentamente la brecha negativa desde entonces a -8.6% en agosto desde -9.6% previo. Por componentes, el sector empresarial continúa siendo el más afectado, con una caída -13.2%, seguido por el crédito al consumo, con una disminución de -8.6%, mientras que el crédito a la vivienda continúa con el mejor desempeño, al repuntar de 3.1% a 3.6%, siendo el único componente sin retrocesos desde el primer cierre de actividades.

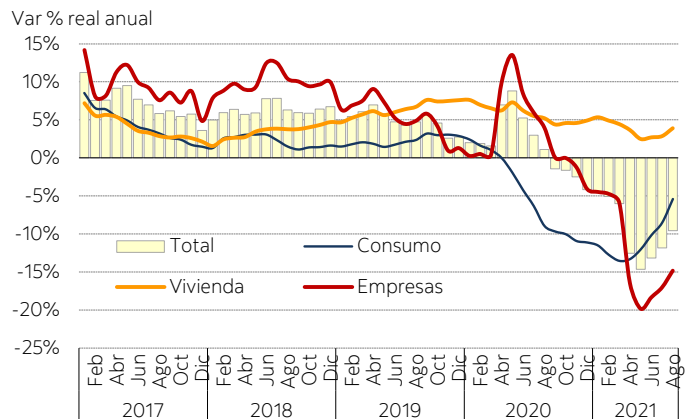
A futuro, una certidumbre sobre el panorama económico, así como una mayor recuperación de la demanda, podrían propiciar también un mejor panorama para la captación y el financiamiento del sector bancario.



Captación de Exigibilidad Inmediata y a Plazo Residual



Cartera de Crédito Total y Componentes



Las finanzas públicas presentaron un menor déficit al programado gracias a un mayor aumento de los ingresos frente al gasto



De acuerdo al Reporte de Finanzas públicas de SHCP, en el periodo de enero a agosto se observó un déficit público por -262.435 mil millones de pesos (mmp), menor al programado por -442.53 mmp. El balance primario fue superávit, en 149.204 mmp, superando al programado de 10.50 mmp, en línea con un mayor incremento de los ingresos frente a los gastos totales de sector público. De esta forma, los ingresos presupuestarios sumaron 3.892 billones de pesos, superando al programado por 164.9 mmp, y equivalentes a un aumento real anual de 5.5% en los primeros ocho meses de 2021. A su interior, se observaron ingresos petroleros menores a lo estimado, de 609.59 mmp, a pesar del fuerte incremento anual (66.4%) derivado de una baja base de comparación en el precio del petróleo. Por su parte, los ingresos tributarios resultaron superiores al programa, al sumar 3.28 billones de pesos, desde 3.11 billones del programa, aunque en términos reales, presentaron un descenso de -1.2% anual en el acumulado de enero a agosto. Destacó un fuerte incremento de 14.1% real anual en la recaudación por IVA, mientras el ISR bajó -0.2% real anual, y el IEPS descendió -10.3%. Tan sólo en agosto, los ingresos por IVA crecieron 24.9%, en tanto los de IEPS bajaron -23.8%. Los ingresos no tributarios cayeron en -21.0% debido a la utilización durante el año pasado de fondos y fideicomisos de un sólo uso que permitieron compensar la caída en ingresos petroleros en los primeros meses de la pandemia. Los obtenidos por organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) disminuyeron -2.0% en el acumulado, al igual que los ingresos de CFE, que retrocedieron -6.6% real anual.

Por su parte, el gasto total sumó 4.18 billones de pesos, mayor al programa en apenas 12.5 mmp, y con un incremento real anual de 4.6%. A su interior, el gasto programable subió 6.4%, al alcanzar los 3.76 billones de pesos, superando al programa en 43.1 mmp. En particular, gasto de Pemex presentó un fuerte aumento, de 19.5%, que sumó 375.32 mpp, y un aumento de 15.25% en el gasto de CFE, al sumar 315.35 mpp. Por su parte, el gasto no programable disminuyó -2.9%, principalmente por un menor costo financiero (-9.2%), que compensó el aumento en las participaciones a los estados (4.7%).

Finalmente, el comunicado destacó que los Requerimientos Financieros de Sector Público registraron un déficit por 45 mpp. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros de Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda, ascendió a 12.56 billones de pesos, en línea con lo estimado para 2021 como porcentaje del PIB, de 51.0%, menor al 52.4% de 2020. Por último, mencionó que "La deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 9 billones 808.2 mil millones de pesos, 77% se encuentra denominada en moneda nacional y 79.9% de valores gubernamentales está a tasa fija y a largo plazo, reflejando una estructura sólida del portafolio ante los riesgos de los mercados financieros".

Resultados de Finanzas Públicas

	Agosto			Enero-Agosto				
	2020	2021	Var. % real anual	2020	2021			Var. % real anual
	Observado	Programa		Obs.	Programa	Observado	Diferencia	
(4)	(5)	(5/4)	(1)	(2)	(3)	(3-2)	(3/1)	
Ingresos Totales	510.3	483.5	-10.3	3,508.5	3,745.8	3,892.6	146.8	5.5
Petroleros	46.2	102.1	109.4	348.3	635.2	609.6	-25.6	66.4
Gobierno Federal	17.0	2.5	-86.3	145.2	420.4	190.5	-229.9	24.8
Pemex	29.1	99.6	223.9	203.1	214.8	419.1	204.3	96.2
No petroleros	464.1	381.4	-22.2	3,160.2	3,110.6	3,283.0	172.4	-1.2
Gobierno Federal	392.0	307.5	-25.7	2,612.3	2,546.9	2,730.8	184.0	-0.6
Tributarios	258.3	289.2	6.1	2,262.4	2,419.3	2,443.4	24.2	2.7
ISR	126.6	138.7	3.8	1,224.0	1,323.6	1,284.4	-39.2	-0.2
IVA	80.1	105.7	24.9	647.6	664.5	777.2	112.7	14.1
IEPS	39.8	32.0	-23.8	303.5	342.8	286.3	-56.5	-10.3
Otros	11.8	12.8	13.8	87.4	88.4	95.6	7.2	4.9
No Tributarios	133.7	18.3	-87.0	349.9	127.6	287.4	159.8	-21.9
Orgs. Control Presup.	39.4	39.6	-4.8	293.6	297.2	302.6	5.4	-2.0
CFE	32.7	34.3	-0.7	254.3	266.6	249.6	-17.0	-6.6
Gasto Neto Total	368.1	493.1	26.9	3,805.2	4,170.5	4,183.1	12.5	4.5
Programable	285.9	394.8	30.8	2,764.9	3,048.3	3,121.0	72.7	7.3
Corriente	247.6	293.4	12.2	2,270.3	n.d.	2,453.2	n.d.	2.8
Servs. Personales	89.2	97.5	3.5	778.0	n.d.	552.2	n.d.	-0.7
Subsidios y transf.	42.7	52.2	15.6	539.2	n.d.	1,088.4	n.d.	-2.6
Otros de operación	115.7	143.7	17.7	953.2	n.d.	1,088.4	n.d.	8.6
Capital	38.3	101.4	150.4	494.6	n.d.	667.8	n.d.	28.4
Inversión física	43.9	53.0	14.3	420.1	n.d.	429.9	n.d.	-2.7
Otros de capital	-5.6	48.4	n.s.	74.5	n.d.	237.9	n.d.	203.7
No programable	82.2	98.4	13.4	1,040.2	1,122.2	1,062.0	-60.2	-2.9
Costo financiero	20.3	24.7	15.1	442.5	453.0	422.4	-30.6	-9.2
Participaciones	63.0	75.1	12.8	582.2	637.1	641.3	4.1	4.7
Adefas y otros	-12	-14	14.3	15.5	32.1	-1.7	-33.8	n.s.
Balance público	139.6	-19.8	n.s.	-275.0	-442.5	-262.4	180.1	-9.3
Balance primario	163.8	16.5	-90.5	151.7	46.0	149.2	103.2	-6.4

Miles de millones de pesos. n.d.: no disponible en el reporte de Finanzas Públicas.

-o-: denota mayor de 500 o menor de -500 por ciento.

Mercados Internacionales

Mercado de Valores



Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		01-oct-2021	Sem. Anterior	Mes Anterior	2020	la Semana	el Mes	el año 2021
América								
S&P/BMV IPC	México	51,060.05	51,105.71	51,385.55	44,066.88	-0.09%	-0.63%	15.87%
BOVESPA	Sao Paulo	112,899.64	113,282.67	110,979.10	119,017.24	-0.34%	1.73%	-5.14%
DJI	Nueva York	34,326.46	34,798.00	33,843.92	30,606.48	-1.36%	1.43%	12.15%
NASDAQ	Nueva York	14,566.70	15,047.70	14,448.58	12,888.28	-3.20%	0.82%	13.02%
S&P500	Nueva York	4,357.04	4,455.48	4,307.54	3,756.07	-2.21%	1.15%	16.00%
IPSA	Santiago	4,326.72	4,377.19	4,362.59	4,177.22	-1.15%	-0.82%	3.58%
IGRA	Lima	18,348.74	18,308.87	18,279.15	20,822.15	0.22%	0.38%	-11.88%
MERVAL	Buenos Aires	77,626.17	74,180.20	77,363.64	51,226.49	4.65%	0.34%	51.54%
TSE 300	Toronto	20,150.87	20,402.66	20,070.25	17,433.36	-1.23%	0.40%	15.59%
Europa								
CAC-40	París	6,517.69	6,638.46	6,520.01	5,551.41	-1.82%	-0.04%	17.41%
DAX	Frankfurt	15,156.44	15,531.75	15,260.69	13,718.78	-2.42%	-0.68%	10.48%
FTSE-100	Londres	7,027.07	7,051.48	7,086.42	6,460.52	-0.35%	-0.84%	8.77%
MADRID	Madrid	867.05	874.08	866.70	804.97	-0.80%	0.04%	7.71%
FTSE MIB	Milán	28,139.23	28,554.11	28,183.64	24,202.73	-1.45%	-0.16%	16.26%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	24,575.64	24,192.16	24,575.64	27,231.13	1.59%	0.00%	-9.75%
KLSE	Malasia	1,524.48	1,532.06	1,537.80	1,627.21	-0.49%	-0.87%	-6.31%
NIKKEI-225	Tokio	28,771.07	30,248.81	29,452.66	27,444.17	-4.89%	-2.31%	4.83%
YAKARTA	Indonesia	6,228.85	6,144.82	6,286.94	5,979.07	1.37%	-0.92%	4.18%
CSI300	China	4,866.38	4,849.43	4,866.38	5,211.29	0.35%	0.00%	-6.62%

Fuente: Refinitiv

Divisas



Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	01-oct-2021	Sem. Anterior	Mes Anterior	2020	la Semana	el Mes	el año 2021
Dólar Canadiense	1.265	1.266	1.268	1.274	-0.03%	-0.23%	-0.66%
Euro *	1.160	1.172	1.159	1.222	-1.02%	0.11%	-5.07%
Franco Suizo	0.931	0.924	0.932	0.886	0.75%	-0.08%	5.16%
Libra Esterlina	0.738	0.7307	0.742	0.731	1.00%	-0.55%	0.94%
Peso Mexicano	20.463	20.072	20.653	19.906	1.95%	-0.92%	2.80%
Peso Argentino	98.820	98.580	98.750	84.090	0.24%	0.07%	17.52%
Peso Chileno	803.480	793.280	811.130	711.250	1.29%	-0.94%	12.97%
Real Brasileño	5.364	5.335	5.444	5.194	0.54%	-1.46%	3.28%
Yen Japonés	111.100	110.750	111.300	103.270	0.32%	-0.18%	7.58%
Yuan Chino	6.4481	6.4674	6.448	6.528	-0.30%	0.00%	-1.23%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Refinitiv

Metales



Metal		Cierre				Variación Acumulada en		
		01-oct-2021	Sem. Anterior	Mes Anterior	2020	la Semana	el Mes	el año 2021
Cobre	(dls / libra)	4.140	4.215	4.043	3.559	-1.76%	2.42%	16.32%
Oro	(dls / T. Oz.)	1,761.030	1,750.967	1,757.171	1,898.065	0.57%	0.22%	-7.22%
Plata	(dls / T. Oz.)	22.550	22.455	22.250	26.408	0.42%	1.35%	-14.61%
Plomo	(dls / libra)	0.971	0.981	0.944	0.900	-1.02%	2.86%	7.88%
Zinc	(dls / libra)	1.358	1.407	1.359	1.260	-3.54%	-0.13%	7.76%

Fuente: Refinitiv

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Silvia González Anaya](#), [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

Scotiabank

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 Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no 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 Inverlat. 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 alguna (s) emisora (s) 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 todas las áreas de Scotiabank Inverlat, 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 asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras 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 fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).