

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas

- Sin conocer las cifras del PIB oportuno para 2017-3T, los analistas mantienen su estimación para el crecimiento económico de 2017 y 2018.
- El pronóstico de tipo de cambio sube significativamente para este año y el próximo.
- A pesar de ello, la expectativa de inflación anual se modera levemente para el cierre de 2017, reiterando la convicción que regresará al rango objetivo en 2018.
- La mayoría de analistas no anticipan modificaciones a la Tasa de Fondeo en lo que resta del año.

### CONTACTO

**Luis Armando Jaramillo-Mosqueira**  
55.5123.2686  
Estudios Económicos  
[ljmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:ljmosqueira@scotiabank.com.mx)

### Resultados en Octubre

Variable	Período	Nivel Promedio de Expectativas		
		Agosto	Septiembre	Octubre
PIB	2017	2.16	2.10	2.10
(Var. % real anual)	2018	2.27	2.22	2.25
Inflación General	2017	6.24	6.30	6.25
(Tasa % anual)	2018	3.85	3.84	3.85
Inflación Subyacente	2017	4.97	4.89	4.76
(Tasa % anual)	2018	3.75	3.72	3.67
Creación Empleo	2017	706	700	734
(Miles Asegurados IMSS)	2018	688	678	702
Déficit Económico	2017	-1.63	-1.54	-1.53
(% del PIB)	2018	-2.28	-2.29	-2.22
Cuenta Corriente	2017	-23.3	-23.0	-22.6
(miles de millones de dls.)	2018	-25.4	-24.8	-24.7
Inversión Extranjera Directa	2017	24.0	24.5	24.5
(miles de millones de dls.)	2018	25.9	26.7	26.0
Tipo de Cambio	2017	18.23	18.14	18.70
(MX\$/US\$, fin de período)	2018	18.21	18.21	18.61
Tasa de Fondeo	2017	7.04	7.02	7.03
(Tasa % fin de período)	2018	6.57	6.53	6.63

Las cifras en rojo/azul señalan deterioro/mejora respecto de la encuesta previa.

consideran los resultados mixtos presentados por la estimación oportuna del crecimiento del PIB para 2017-3T, particularmente el efecto de los sismos de septiembre sobre la actividad económica, y las revisiones al alza en su desempeño durante los trimestres previos. Quizá por ello, las previsiones de crecimiento económico para este año y el próximo permanecen sin cambios destacables, ubicadas para 2017 en 2.10% real anual, y en 2.25% para 2018. Considerando que para los cierres de 2017 y 2018 los analistas revisaron al alza el número de trabajadores asegurados en el IMSS –en ambos casos arriba de los 700 mil por primera vez en el

Los analistas privados y extranjeros encuestados por el Banco de México (Banxico) entre el 20 y 30 de octubre (34 grupos en total), revisaron al alza su estimación para el precio de dólar estadounidense, previendo cierre 2017 en 18.70 pesos por dólar, casi 60 centavos más que en el reporte de septiembre, mientras que una revisión similar para 2018 le ubicaría en 18.61 pesos por unidad. En el horizonte, es previsible que el constante golpeteo generado por la incertidumbre en torno al futuro del TLCAN, continúe ejerciendo presión sobre el peso mexicano, sumándose a esto la fortaleza del dólar alimentada recientemente por la potencial aprobación del Paquete Fiscal en EUA, y el futuro incierto de las tasas de interés internacionales.

A pesar de ello, los analistas encuestados bajan marginalmente a 6.25% su pronóstico de inflación anual para el cierre de 2017, en tanto que la expectativa para 2018 permanece cercana a 3.85% anual, previendo menores presiones generadas desde el componente subyacente (mercancías y servicios) cuya expectativa se reduce a 4.76% anual (y a 3.67% en 2018); la acelerada convergencia de la inflación general hacia el nivel de la subyacente, como se asume de las respuestas, implicaría no sólo un bajo nivel de *pass-through* desde el tipo de cambio a precios –algo improbable por la experiencia reciente de alta e inestable inflación–, sino también un fuerte anclaje de las expectativas de inflación que pediría recurrir a nuevos incrementos en la Tasa de Fondeo, algo que de acuerdo con los resultados no está considerado por la mayoría de los analistas, al menos para las dos decisiones de política monetaria que restan en 2017.

Por el tiempo en el que se levantó la encuesta, las respuestas no

año–, podemos inferir que el ánimo del sector privado en torno al mercado laboral sigue mejorando de forma continua y gradual, explicando a su vez la disminución de las expectativas sobre la tasa de desocupación nacional para los mismos años.

### ¿Qué factores podrían obstaculizar el crecimiento económico?

En su mayor parte los temores se concentran en factores de índole doméstica, pero incrementan de forma significativa las menciones relacionadas con la incertidumbre política interna en la antesala de las definiciones hacia las elecciones federales de 2018. Para los problemas que conciernen a la inseguridad pública y la plataforma de producción petrolera, disminuyen los porcentajes de respuestas si comparamos con la encuesta de septiembre; en los meses venideros, será importante mantener vigilados tres factores que no habían figurado en la distribución de respuestas como factor de riesgo en por los menos las últimas cuatro entregas, refiriéndonos a la escasa oferta de recursos del exterior, el elevado costo del financiamiento interno, y la falta de competencia de mercado.

### Principales Factores de Riesgo para la Actividad Económica

Factor de Riesgo	Porcentaje de Respuestas		
	Agosto	Septiembre	Octubre
Incertidumbre política interna	13	13	17
Problemas de inseguridad pública	16	18	15
Plataforma de producción petrolera	11	14	12
Inestabilidad política internacional	8	6	7
Incertidumbre cambiaria	-	-	6
Incertidumbre económica interna	-	6	6
Debilidad del mercado interno	6	6	4
Inestabilidad financiera internacional	3	4	4
Presiones inflacionarias en el país	10	6	4
Política de gasto público <sup>1/</sup>	6	6	4
Contracción de recursos externos	-	-	3
Debilidad de mercado externo	3	5	3
Costo de financiamiento interno	-	-	3
Política monetaria aplicada	5	4	3
Falta de competencia de mercado <sup>1/</sup>	-	-	3
Endeudamiento sector público <sup>1/</sup>	-	3	3

<sup>1/</sup>: Estos factores se incorporaron por primera vez en mayo de 2017.

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 algunas 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).