

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Septiembre

### Mensajes Importantes:

- Las expectativas de crecimiento económico para 2017 y 2018 se revisan moderadamente a la baja (a +2.10% y +2.22%, respectivamente), en un contexto que podría combinar tanto la incertidumbre en torno a la renegociación del TLCAN, como los efectos derivados de los recientes sismos y huracanes. Contrastando, se reportan mejoras fundamentales en las previsiones de los flujos de inversión directa y del comercio de bienes.
- Aminorando la depreciación anticipada del tipo de cambio y menos preocupados por presiones inflacionarias, el consenso de analistas mantiene en septiembre, y para el resto de este año, el nivel esperado para la tasa de referencia, prácticamente en su nivel actual.

La Encuesta de Expectativas Económicas se aplicó durante los días 19 y 28 de septiembre, entre 36 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero; derivado del reporte, resaltamos lo siguiente:

Los analistas recortan moderadamente sus previsiones de crecimiento económico para 2017 y 2018 –por primera vez en siete meses–, en un contexto que combina la incertidumbre en torno al futuro de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, y los efectos negativos sobre la actividad económica derivados de los sismos y huracanes en los meses anteriores, ubicando la expectativa media para este año en 2.10% real anual (2.16% en la encuesta previa), y para el próximo en 2.22% (2.27% en la encuesta previa). Colateralmente, ajustan a la baja sus pronósticos para del mercado laboral, reduciendo suavemente la expectativa media de nuevos empleos asegurados por el IMSS (a 700 y 678 miles, respectivamente), sin que ello contradiga los más recientes avances en la creación de empleo formal (+4.5% anual en agosto, la tasa más alta en dos años), y los niveles de desocupación (3.53% de tasa original, la más baja para un mes similar en años recientes).

A pesar de la revisión al crecimiento económico para ambos años, destacamos particularmente las mejoras para 2018 en las previsiones de los flujos de inversión directa (26,709 millones de dólares), y para el desequilibrio en balanza comercial, cuyo nivel esperado promedio se ubica en su nivel más bajo en lo que va del año (-9,557 millones de dólares), ambos impactando positivamente en el déficit de cuenta corriente mediante una revisión a la baja hasta -24,760 millones de dólares (-25,359 millones de dólares en agosto), también su nivel más bajo en lo que va del año.

Para otras variables relevantes, los analistas elevaron su pronóstico de inflación anual para 2017 hasta un nivel de +6.30%, argumentando una mayor incidencia del componente no subyacente que comprende a los productos energéticos y los agropecuarios; sin embargo, esperan que este segmento de precios incida fuertemente a la baja en 2018 permitiendo una rápida convergencia que le ubique a finales de ese año en +3.84%; en lo relativo al tipo de cambio, reducen nuevamente el nivel de depreciación anticipada bajando su nivel para 2017 a 18.14 pesos por dólar, mientras que para 2018 le mantienen en 18.21.

¿Qué factores económicos preocupan a los especialistas? Predominan nuevamente los factores de naturaleza interna, tales como los problemas de inseguridad pública, la plataforma de producción petrolera, y la incertidumbre política interna. Sumadas a estos, la política de gasto público y la debilidad del mercado interno cobran notoria relevancia en la encuesta actual. Finalmente, las presiones inflacionarias se mantienen con el mismo nivel que la encuesta anterior.

Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686  
ljmosqueira@scotiabank.com.mx

### Resultados de la Encuesta de Expectativas Económicas

Variable	Periodo	Nivel Promedio de Expectativas		
		Julio	Agosto	Septiembre
PIB	2017	1.99	2.16	2.10
(Var. % real anual)	2018	2.24	2.27	2.22
Inflación General	2017	6.05	6.24	6.30
(Tasa % anual)	2018	3.90	3.85	3.84
Inflación Subyacente	2017	4.92	4.97	4.89
(Tasa % anual)	2018	3.73	3.75	3.72
Creación Empleo	2017	681	706	700
(Miles Asegurados IMSS)	2018	677	688	678
Déficit Económico	2017	-1.77	-1.63	-1.54
(% del PIB)	2018	-2.34	-2.28	-2.29
Cuenta Corriente	2017	-25.0	-23.3	-23.0
(miles de millones de dls.)	2018	-26.5	-25.4	-24.8
Inversión Extranjera Directa	2017	22.5	24.0	24.5
(miles de millones de dls.)	2018	25.5	25.9	26.7
Tipo de Cambio	2017	18.38	18.23	18.14
(MX\$/US\$, fin de periodo)	2018	18.41	18.21	18.21
Tasa de Fondo	2017	7.07	7.04	7.02
(Tasa % fin de periodo)	2018	6.56	6.57	6.53

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

### Preocupación Frente a Obstáculos a la Actividad Económica

Factor de Riesgo	Nivel de Preocupación*		
	Julio	Agosto	Septiembre
Problemas de inseguridad pública	5.3	5.4	5.5
Plataforma de producción petrolera	5.3	5.2	5.4
Incertidumbre política interna	5.3	5.2	5.2
Política de gasto público <sup>1/</sup>	4.7	4.7	4.8
Debilidad del mercado interno	4.4	4.4	4.8
Presiones inflacionarias en el país	4.9	4.9	4.7
Incertidumbre económica interna	4.5	4.6	4.7
Inestabilidad política internacional	4.5	4.8	4.5
Endeudamiento sector público <sup>1/</sup>	4.5	4.5	4.4
Precio de exportación del petróleo	4.6	4.6	4.4
Política monetaria aplicada	4.1	4.2	4.4
Costo de financiamiento interno	4.3	4.2	4.3
Falta de competencia de mercado <sup>1/</sup>	4.2	4.1	4.3
Incertidumbre cambiaria	4.1	4.4	4.3
Inestabilidad financiera internacional	4.1	4.3	4.2
Aumento en precios de insumos	4.2	4.2	4.2
Debilidad de mercado externo	4.2	4.0	4.1
Ausencia de cambio estructural en México	3.9	3.8	4.1
Política tributaria	4.0	4.1	4.0

\*: Nivel de preocupación frente a un factor que podría limitar el crecimiento de la actividad económica, en una escala de 1 (poco limitante) a 7 (muy limitante).

1/: 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 Invefiat 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 Invefiat. 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 alguno o algunos emisores(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 todos los clientes de Scotiabank Invefiat, 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 Invefiat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Invefiat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invefiat 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiva, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los 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 citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Invefiat, S.A. de CV. Los servicios de Scotia Invefiat 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).

### Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Danya Miranda Vences 5123-0000 ext. 36760