

Informe Trimestral de Inflación, 2018-1T

MENSAJES IMPORTANTES:

- La **economía mexicana siguió expandiéndose** en 2018-1T apoyada en un dinámico sector servicios, cierta recuperación industrial, vigorosas exportaciones, un continuo avance del consumo y un repunte en la inversión. Por su parte la **inflación anual se moderó** de 6.77% a 4.46% entre diciembre y la 1Q de mayo, reflejo de las acciones de política monetaria implementadas.
- Bajo este marco, Banxico decidió subir la tasa de interés en 25 pb, a 7.50%, en su primera reunión de 2018 y mantenerla en ese nivel en las dos siguientes.
- El **rango estimado por Banxico para el crecimiento del PIB en 2018-2019 lo mantuvo sin cambio**, entre 2.0% y 3.0% para el año en curso y entre 2.2% y 3.2% para el próximo, con un balance de riesgos que siguió sesgado a la baja.
- En el caso de la **inflación general de 2018-4T**, el **banco central tampoco modificó su previsión**, manteniéndola en 3.8%, en tanto que para 2019-4T si efectuó un leve ajuste, de 3.2% a 3.1%, pero con un balance de riesgos al alza.

EVOLUCIÓN RECIENTE:

En su Informe Trimestral de Inflación Enero-Marzo 2018, el Banco de México señala que la **economía mexicana siguió reactivándose en el 2018-1T**, impulsada principalmente *“por el dinamismo de los servicios y por la recuperación de la actividad industrial”*, mismo que contrastó *“con la desaceleración que se presentó en los primeros tres trimestres de 2017 y con la debilidad que hasta el tercer trimestre de ese año habían exhibido algunos componentes de la demanda agregada, en especial la inversión”*. Así, en el primer trimestre de este año destacó un vigoroso ritmo exportador, una continua expansión del consumo, aunque a tasas menores, y un repunte en la inversión, tras su debilidad manifiesta desde fines de 2015. *“En este contexto, las condiciones de holgura a principios de 2018 parecerían, en general, haberse mantenido estrechas”*, refirió Banxico.

Respecto a la **inflación general**, el banco central menciona que luego de que al cierre de 2017 alcanzara su nivel más alto desde mediados de 2001, **en los primeros meses de 2018 exhibió una clara reducción**, producto de las acciones de política monetaria implementadas, lo que también favoreció que las expectativas para el crecimiento de los precios en el mediano y largo plazos se mantuvieran ancladas, aunque arriba de 3%, en un entorno incierto que motivó ajustes de la paridad cambiaria; si bien, estos se dieron en forma ordenada. Entre tanto, el deterioro de las perspectivas de inflación en los últimos meses del año pasado y las condiciones más restrictivas de la economía de EUA, auspiciaron que en su primera reunión del año de política monetaria, celebrada en febrero, Banxico decidiera elevar la tasa de interés referencial de 7.25% a 7.50%. Para las dos reuniones siguientes, realizadas en abril y mayo, se decidió mantener estable dicha tasa, al considerar que el menor dinamismo de los precios en los primeros meses del año en curso se encamina hacia su meta y que *“la postura de política monetaria adoptada era congruente con la tendencia descendente de la inflación general anual”*.

Banxico destaca que la postura monetaria adoptada en la primera parte del año se determinó en un entorno de mayor incertidumbre para la economía mundial, que pese a mantener una expansión generalizada, percibe que han aumentado los riesgos para

CONTACTO

Carlos González Martínez, Subdirector

55.5123.2685

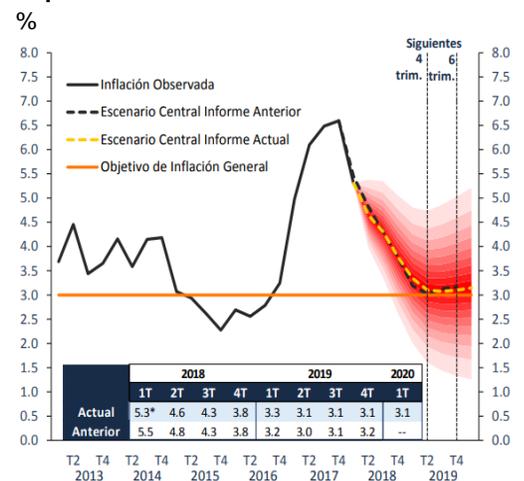
Estudios Económicos

cgmartinez@scotiab.com.mx

Escenario Económico Banxico

Variable	Estim. para:	Informe Trimestral de:		Dif. vs. previa
		2017-IV	2018-I	
PIB (Rango, V% Real Anual)	2018	2.0 a 3.0	2.0 a 3.0	=
	2019	2.2 a 3.2	2.2 a 3.2	=
Empleo (Rango, Trab. Aseg. IMSS)	2018	680 a 780	680 a 780	=
	2019	690 a 790	690 a 790	=
Déficit Balanza Comercial (% PIB)	2018	1.1	1.1	=
	2019	1.2	1.1	↓
Déficit Cuenta Corriente (% PIB)	2018	2.1	2.1	=
	2019	2.3	2.3	=
Inflación (General Anual, Trim. IV)	2018	3.8	3.8	=
	2019	3.2	3.1	↓

Expectativa Inflación General Anual^{1/}



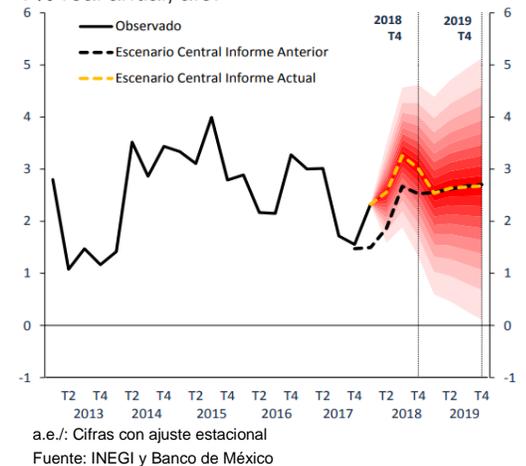
la perspectiva global de mediano y largo plazos, sobresaliendo entre ellos una mayor volatilidad financiera, asociada con posibles sorpresas inflacionarias en economías avanzadas (EUA); un escalamiento de medidas proteccionistas, y materialización de algunos eventos geopolíticos.

En este contexto, la **actualización del escenario económico de Banxico** prevé que:

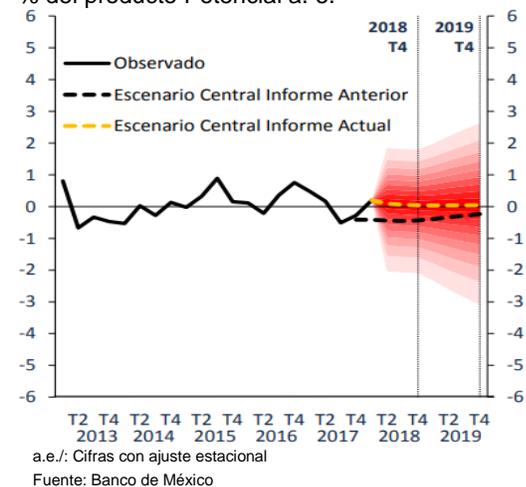
- La **inflación general anual seguirá bajando** en 2018, dirigiéndose al objetivo de 3%, y que ya esté muy cerca del mismo en 2019; es decir, “se estima que el comportamiento que presentará la inflación, [...], sea similar al publicado en el Informe pasado”. Tales previsiones suponen “un comportamiento ordenado del tipo de cambio, la ausencia de presiones provenientes del mercado laboral y que la inflación no subyacente continúe disminuyendo en lo que resta de 2018”. El banco central señala que el **balance de riesgos para la inflación mantiene sesgo de alza**, destacando entre tales riesgos: i) que el tipo de cambio siga presionado, por un entorno de mayores tasas de interés externas, de fortaleza del dólar y de incertidumbre por la renegociación del TLCAN y el proceso electoral interno; ii) que sucedan choques en precios de bienes agropecuarios y presiones al alza en los de algunos energéticos, y iii) que la evolución de los costos de la mano de obra pudiera presionar a la inflación. En contraste, una posible apreciación del peso, ante un resultado favorable en las negociaciones del TLCAN, se constituiría como un factor de baja para la inflación
- El rango pronóstico de crecimiento del PIB en 2018-2019 nuevamente se mantiene sin cambio, al igual que el sesgo de baja para su balance de riesgos, y dado que “las previsiones para la actividad económica que se presentan consideran un crecimiento cercano al potencial de la economía, [...] no se espera un estrechamiento adicional de las condiciones de holgura en la economía que incida significativamente sobre la inflación”. Así, tal sesgo de baja en el balance de riesgos para el crecimiento económico lo determina: i) una posible postergación de la inversión y una reducción precautoria del gasto del consumidor, ante la incertidumbre por la renegociación del TLCAN y el proceso electoral interno; ii) quizás algunos episodios de volatilidad financiera internacional “derivados, entre otros factores, de sorpresas inflacionarias en Estados Unidos”, que se traduzcan en mayores tasas de interés, o acontecimientos geopolíticos que inhiban las fuentes de financiamiento; iii) escalamiento de medidas proteccionistas a nivel global, y iv) afectación de la competitividad de la economía mexicana por diversos factores, por ejemplo, la reducción tributaria a empresas en EUA y la inseguridad pública en nuestro país. Entre los riesgos de alza, el que más destaca es que se resuelva la incertidumbre asociada con la renegociación del TLCAN.

Banxico concluye que pese a la severidad y simultaneidad de diversos choques que nuestra economía ha enfrentado, ha seguido creciendo, apoyada en una postura monetaria adecuada, en el cumplimiento de las metas fiscales y en la resiliencia que sistema financiero ha mostrado. Si bien, “para atender los retos que podrían presentarse e incrementar la capacidad de la economía para hacer frente a choques adversos, es fundamental que México fortalezca aún más su postura macroeconómica”. El banco central señala que “se deben propiciar acciones que mejoren la competitividad del país y que promuevan una mayor productividad en la economía”, e igualmente “implementar reformas y acciones profundas que permitan contar con mejores condiciones de seguridad pública, de certeza jurídica y de competencia económica”, que favorezcan “condiciones propicias para la inversión y el crecimiento, en un entorno de inflación baja y estable”.

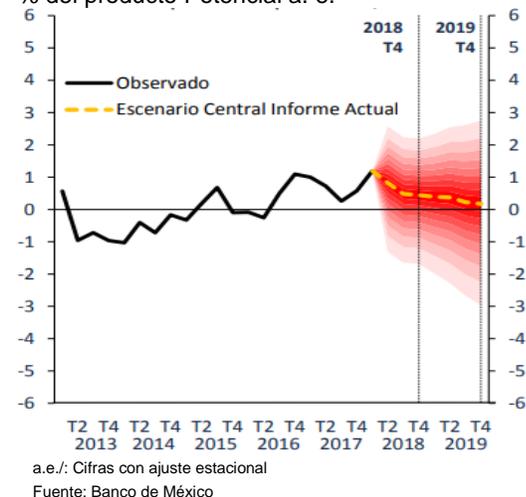
Expectativa Banxico del PIB V% real anual, a.e.



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



Estim. de Brecha del Producto, sin Petróleo % del producto Potencial a. e.



|

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 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 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).