

Encuesta Banxico – Expectativas de inflación del 2017 continúan deteriorándose

2 de marzo 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores

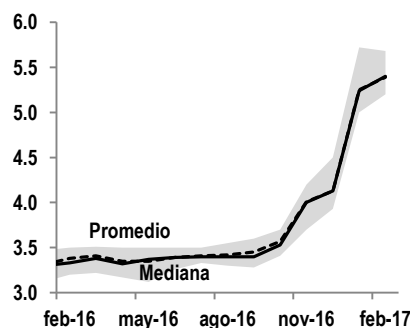
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- Banxico publicó esta mañana la encuesta de expectativas correspondiente al mes de febrero
- El consenso de analistas espera la inflación en 5.4% anual a final de 2017, por encima del 5.24% observado en la encuesta anterior (Banorte-Ixe: 5.7%)
- Para 2018, se espera una inflación de 3.8%, mientras que las expectativas de mediano plazo se ubicaron alrededor de 3.6%
- Los economistas encuestados esperan que la tasa de referencia de Banxico cierre alrededor de 7.25% en 2017 (Banorte-Ixe: 7.25%)
- Para 2017, las expectativas de crecimiento anual se mantuvieron sin cambios en 1.6% (Banorte-Ixe: 1.1%)
- No obstante, para 2018 se espera un crecimiento de 2.2% anual, en línea con el estimado de la encuesta anterior
- El estimado de tipo de cambio se revisó a la baja de 21.63 pesos por dólar a 21.1 para finales del año, esto tras el anuncio de la Comisión de Cambios (Banorte-Ixe: 22.3 pesos por dólar)

Banxico publicó esta mañana la encuesta de expectativas correspondiente al mes de febrero. Los estimados de inflación para 2017 se ubicaron en 5.4% anual, por encima del 5.24% observado en la encuesta anterior (Banorte-Ixe: 5.7%). Por su parte, la mediana de las expectativas para la inflación subyacente en 2017 se ubicó en 4.4%, por encima del 4.21% de la encuesta de enero. Mientras tanto, para los próximos 12 meses, se espera que la inflación se sitúe en 3.98% anual, comparado con el 4.13% de la encuesta de enero. Mientras tanto, se espera un inflación de 3.8% para finales de 2018 (previo: 3.8%)

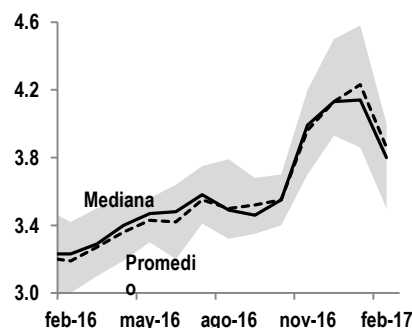
Las expectativas de mediano plazo para la inflación se situaron en línea con la encuesta anterior. Respecto a la expectativa de inflación de mediano plazo (1 a 4 años), la media de los analistas se ubicó en 3.6%, sin cambios con lo observado el mes anterior. Por su parte, los analistas esperan la inflación de largo plazo (5 a 8 años) en 3.5%, en línea con lo observado en enero.

Expectativas para 2017
%



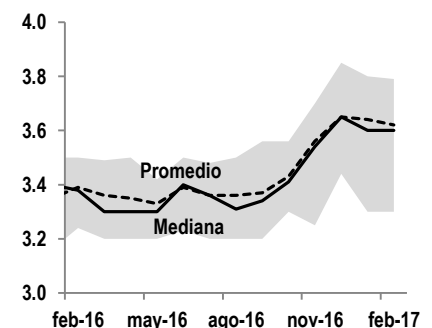
Fuente: Banxico

Expectativas para 2018
%



Fuente: Banxico

Expectativas mediano plazo
%



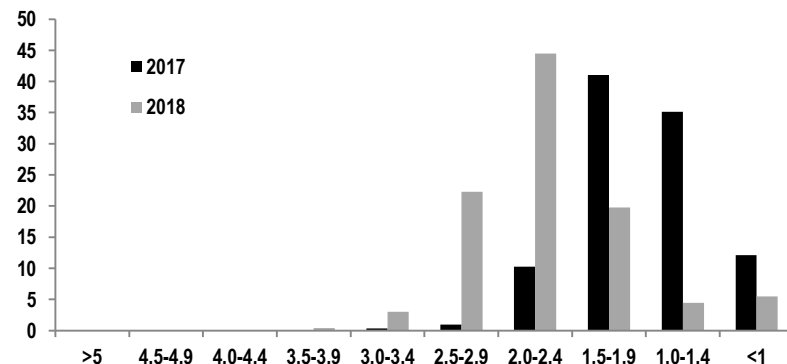
Fuente: Banxico

Analistas esperan que la tasa de referencia cierre este año en 7.25%. en línea con nuestro pronóstico. La tasa esperada para el cierre del 2017 aumentó 25pb respecto a la encuesta anterior, la cual creemos que fue impulsada por mayores expectativas de inflación para el año, a pesar del anuncio de la CC sobre el nuevo programa de coberturas cambiarias. Cabe señalar que el punto final de la tasa en 2017 ha aumentado en los últimas 3 encuestas en 25pb cada vez.

Hacia delante, anticipamos que Banxico incrementará en 100pb la tasa de referencia en lo que resta del 2017. Con el anuncio de la Comisión de Cambios, el banco central ahora cuenta con un mayor margen de ejecución de política monetaria, ya que las presiones inflacionarias derivadas de la volatilidad del tipo de cambio serán menores, esto incluye también la trayectoria de los precios de los energéticos, particularmente las gasolin. De igual forma, los incrementos preventivos implementados por el banco central desde diciembre de 2015, Banxico también cuenta con más grados de libertad para ejecutar la política monetaria en relación al Fed. En este contexto, creemos que esto implica que Banxico ya tiene espacio para no tener que subir la tasa necesariamente en 50pb –como ocurrió en diciembre pasado–, cuando lo haga el Fed.

Expectativas de crecimiento para 2017 en línea con las observadas en la encuesta anterior. De acuerdo con la encuesta de expectativas de Banxico (febrero), los analistas mantuvieron su estimado de crecimiento en 1.6% (Banorte-Ixe: 1.1%). Por su parte, para 2018 los analistas no modificaron su pronóstico de crecimiento 2.2% (referirse a la siguiente gráfica)

Probabilidad de que la tasa de crecimiento se encuentre en el intervalo indicado %

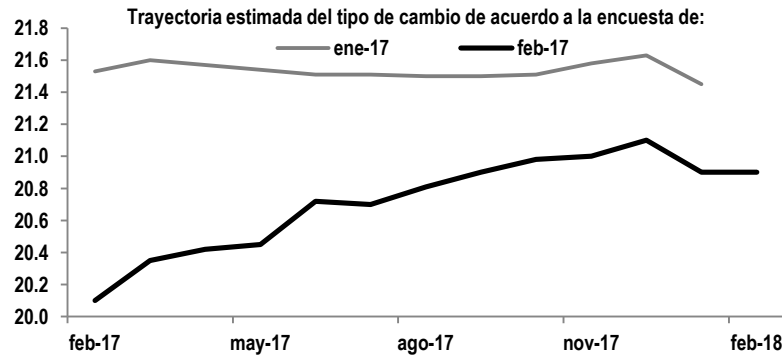


Fuente: Banorte-Ixe, Banxico

Los analistas revisaron al alza su estimado de tipo de cambio para 2017. El estimado de tipo de cambio pasó de USD/MXN21.63 a USD/MXN21.1 (Banorte-Ixe: 22.3). Para 2018, el estimado de tipo de cambio pasó de USD/MXN21.55 a USD/MXN20.6. Estas fuertes revisiones ocurrieron después del anuncio de la Comisión de Cambios sobre el nuevo programa de coberturas cambiarias (para más información ver: *“Modificamos estimados de Banxico y tipo de cambio, tras anuncio de la CC”* [<pdf>](#)).

Expectativa de tipo de cambio

Pesos por dólar



Fuente: Banxico

Debilidad del mercado externo y la economía mundial es el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento de acuerdo con los analistas.

Finalmente, entre los principales factores que de acuerdo con los analistas podrían afectar el desempeño económico de México se encuentran: (1) Debilidad del mercado externo y la economía mundial (12% de las respuestas); (2) inestabilidad política internacional (10% de las respuestas); (3) presiones inflacionarias en el país (10%); (4) incertidumbre sobre la situación económica interna (12%); y (5) plataforma de producción petrolera (8% de las respuestas).

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiples, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Química	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454