

Revisión de Pronósticos

Mario A. Correa Martínez 5123-2383
mcorrea@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes ▶

- **Diversos indicadores recientes apuntan hacia una recuperación continua y gradual de la actividad económica, lo que nos lleva a subir nuestros pronósticos de crecimiento económico para este año y el que sigue, manteniéndose expectativas positivas para la creación de empleo y el consumo privado.**
- **A nivel sectorial se perciben contrastes marcados, con una mayor fortaleza en el sector servicios.**
- **Buena parte de la incertidumbre exacerbada del principio del año se ha disipado, lo que permite una reducción importante en la depreciación anticipada para el tipo de cambio. No obstante, la incertidumbre sigue siendo elevada.**
- **La inflación ha mostrado una dinámica desfavorable y se ha incrementado el riesgo de que despierte una inercia indeseable, lo que nos lleva a subir el pronóstico para el presente año.**
- **Mantenemos la expectativa de tasas de interés un poco más altas por parte de Banco de México ante los mayores riesgos inflacionarios que se observan.**
- **El escenario económico sigue amenazado por diversos factores de riesgo, entre los que destacan un posible rompimiento en las negociaciones del TLCAN, el proceso de normalización monetaria en EUA y las tensiones geopolíticas alrededor del mundo.**

Principales Cambios

- **PIB.** El crecimiento del PIB se incrementa, de 2.1% a 2.4% para el 2017 y de 2.5% a 2.7% para 2018, destacando el dinamismo del sector servicios.
- **Demanda Agregada.** Las perspectivas del consumo privado mejoran, de 3.1% a 3.2% para el 2017 y de 3.1% a 3.5% para el 2018; mientras que la inversión se deteriora ligeramente, de -0.1% a -0.3% para 2017 y de 0.8% a 0.5% para 2018.
- **Tipo de Cambio.** Se revisa a la baja, de 19.32 a 18.82 pesos por dólar para el cierre del 2017 y de 19.70 a 19.18 pesos por dólar para el cierre del 2018.
- **Inflación.** Aumentamos el pronóstico de inflación para el 2017, de 6.12% a 6.52% para el índice general y de 4.99% a 5.04% para el componente subyacente.
- **Empleo.** La creación de empleo prevista para 2017 se reduce un poco, de 720 mil a 711 mil, mientras que para 2018 aumenta de 755 mil a 782 mil.

Comentarios

Tendencias positivas en el mercado interno apuntalan crecimiento. Las cifras de crecimiento del PIB del 2º trimestre del año resultaron mejor a lo que teníamos contemplado en nuestro pronóstico: 1.8% real anual vs. 1.2%, observándose una fortaleza notable en varias ramas del sector servicios, como servicios financieros y de seguros (+9.9%), servicios de alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas (+7.6%), información en medios masivos (+7.0%) y servicios de esparcimiento y cultura (+5.0%). Buena parte de la revisión al alza en los pronósticos de crecimiento se debe a la incorporación de estas tendencias más positivas a lo que preveíamos, pero otros indicadores recientes apuntan hacia un mejor ritmo de la actividad económica. El mercado laboral, para empezar, se mantiene sólido, alcanzándose una creación de 824 mil empleos en los últimos doce meses al mes de julio, mientras que la tasa de desocupación nacional alcanzó en julio el nivel más bajo para un mes similar desde 2005, en 3.41%. Esta fortaleza del mercado laboral impulsa el consumo privado del mercado interno, que en el mes de mayo reportó un crecimiento de 5.0% real anual. También el crecimiento sostenido de las remesas familiares que se reciben del extranjero impulsa el consumo de las familias, especialmente en el interior del país. Aunado a ello, la recuperación mostrada por las exportaciones no petroleras en los últimos doce meses, refleja la expansión de la demanda de EUA; mientras que una recuperación similar observada en nuestras importaciones no petroleras es señal de mayor ritmo en la actividad de algunas de las industrias más relevantes en el país.

Perspectivas de Crecimiento para México

Var. % real anual	2017		2018	
	Anterior*	Actual	Actual	Actual
PIB Total	2.1	2.4	2.5	2.7
Agropecuario	3.1	3.2	3.5	3.5
Industrial	0.4	0.4	1.6	2.1
Manufacturas	2.5	3.3	2.2	3.0
Construcción	1.4	0.6	2.5	2.5
Minería	-6.4	-7.8	-1.6	-1.6
Electricidad G y A	0.7	0.1	3.3	3.3
Servicios	3.1	3.5	3.0	3.3
Comercio R y H	2.5	3.2	2.7	2.9
Transporte A y C	4.1	4.5	3.8	4.3
Financieros S e I	4.0	4.3	3.7	3.8
Personales C y S	2.5	2.4	2.2	2.2

*: Proyecciones vigentes al 24 de Julio de 2017

Perspectivas de Crecimiento Global

Crecimiento % real anual	2016	2017 p	2018 p
Economía Mundial	3.2	3.5	3.6
México	2.3	2.4	2.7
EUA	1.5	2.1	2.2
Canadá	1.5	2.9	1.9
Eurozona	1.6	2.2	2.0
Alemania	1.7	1.8	1.7
Francia	1.2	1.4	1.6
Reino Unido	1.8	1.6	1.2
China	6.7	6.7	6.3
India	7.6	7.1	7.6
Japón	1.0	1.2	0.8
Corea del Sur	2.8	2.8	2.7
Brasil	-3.6	0.3	2.5
Chile	1.6	1.6	2.6
Colombia	2.0	1.9	2.2
Perú	3.9	2.5	3.7

p/: Pronosticado

Perspectivas de Variables Financieras Globales

Fin de Periodo	2016	2017 p	2018 p
Tasas de Interés			
EUA, Fed Funds	0.50	1.50	2.00
EUA, Libor 3 Meses	0.98	2.15	3.16
EUA, Treasury B. 10 años	2.44	2.50	3.00
Banco Central Europeo	0.05	0.00	0.00
Paridades Cambiarias			
US/Euro	1.05	1.13	1.20
US/CAD	1.34	1.28	1.25
US/Yen	117	110	115
US/Libra	1.23	1.28	1.31

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 Investit 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 Investit. 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(m) mencionado(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 áreas de Scotiabank Investit, 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 documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investit o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente calificador, 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit 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 Correa 5123-2683
 - Carlos González 5123-2685
 - Silvia González 5123-2687
 - Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
 - Danya Miranda Vences Ext. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

Todos estos factores en conjunto producen una inercia positiva que permitiría que también en el 2018 se mantenga esta gradual mejoría en el ritmo de la actividad económica nacional.

Tipo de cambio menos presionado, aunque sujeto a elevada incertidumbre. Luego de la gran inquietud que se generó a principios del año con la llegada del Presidente Trump en EUA, y que se tradujo en una fuerte depreciación del peso; nuestro tipo de cambio se ha venido fortaleciendo de forma significativa, reaccionando también a diversas noticias y eventos positivos, como el cambio en las perspectivas de las calificaciones soberanas de las agencias Standard & Poors, y Fitch; que siguió al fortalecimiento de la postura fiscal por parte de la Secretaría de Hacienda. Buena parte de la fuerte incertidumbre que afectaba a nuestro tipo de cambio se ha diluido, pero hay que notar que no ha desaparecido del todo, y si bien se ha reducido considerablemente la probabilidad de los riesgos más extremos en el escenario, aún persisten diversos factores de riesgo que podrían generar presión sobre la moneda mexicana. Especialmente en el entorno externo es donde se aprecian estos factores, entre los que destacan la posibilidad de que la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) se complique por alguna mala decisión del Presidente Trump, el proceso de normalización de la postura monetaria de la Reserva Federal en EUA, la posibilidad de que otros bancos centrales de gran tamaño comiencen a alejarse de la postura altamente acomodaticia que han tenido en años previos, el proceso de negociación de salida de Gran Bretaña y la Unión Europa; así como las múltiples tensiones geopolíticas que se mantienen vigentes. En el entorno doméstico, la proximidad del proceso electoral en México genera inquietud e incertidumbre de forma natural. En este entorno altamente complejo, es previsible esperar volatilidad en el comportamiento del tipo de cambio y cierta depreciación respecto a los niveles alcanzados recientemente.

Inflación con más presión a lo previsto. La evolución de la inflación ha sido decepcionante, acelerando mucho más de lo que se preveía a principios del año. En la encuesta realizada por Banco de México en el mes de febrero, cuando ya se conocían los incrementos en los precios de los combustibles, el promedio de pronósticos de los analistas era 5.39%, y para la encuesta del mes de julio el pronóstico había subido a 6.05%. Es cierto que se han presentado algunos choques imprevistos que han afectado a la inflación, y que en general se espera una desaceleración muy significativa a partir de enero del 2018; pero también parece que hay más inercia de la que se ve a primera vista; y por lo mismo, la inflación podría descender a un ritmo mucho más lento. Cabe notar que en los dos años previos, la inflación tardó mucho en reaccionar a la depreciación que mostró el tipo de cambio; lo que puede ser señal de “rigideces” en la dinámica de los precios en nuestra economía; misma que podría prevenir un descenso rápido en la inflación a pesar de que el tipo de cambio ha regresado a niveles menos presionados. Aunado a ello, los incrementos en los salarios contractuales superaron, por primera vez desde 2003, la marca del 5.5%, al crecer 5.8% en el mes de julio. Banco de México ha señalado en sus comunicados que el mercado laboral parece ya no tener holgura, y se muestra preocupación por la posibilidad de que nuevos incrementos importantes se reflejen en la inflación.

Tasas de interés todavía al alza. En lo que tal vez sea la diferencia más relevante que tenemos frente al promedio del mercado, mantenemos la expectativa de que Banco de México tendrá que recurrir todavía a un par de incrementos adicionales en su tasa de interés de referencia para asegurar el anclaje de las expectativas de inflación y asegurar que se logre la convergencia hacia la meta oficial. Cabe recordar que el mandato único del banco central es mantener la estabilidad de precios, y que recientemente cambiaron el balance de riesgos para el crecimiento hacia neutral, además de que hay opiniones al interior de la Junta que tienen muy en cuenta los riesgos de una reducción prematura en las tasas de interés. Mientras la inflación anual se mantenga por arriba del 4% y la economía continúe ganando fuerza, se antoja muy difícil un recorte en la tasa de referencia monetaria. Si la inflación se reduce rápidamente durante el 2018 y la economía pierde ritmo, entonces se abriría algún espacio para que Banco de México pudiera recortar un poco la tasa de interés de referencia.

Tiempos turbulentos. Si bien el pesimismo existente al inicio del año se ha diluido considerablemente, no hay que olvidar que seguimos en tiempos turbulentos ante la gran cantidad de factores de incertidumbre y riesgos vigentes, especialmente en el entorno global. Nuestro escenario base supone que las negociaciones del TLCAN enfrentarán algunos momentos de inquietud, pero terminarán de forma positiva, ya que el potencial de beneficio que existe para los tres países, de una mayor integración, es muy grande. Sin embargo, el riesgo más relevante que se percibe es

Revisión de Pronósticos: Ganando Tracción

que el Presidente Trump decida anunciar la terminación del TLCAN para ganar apoyo de su base electoral, y ante la falta de logros más concretos en otros temas de su agenda. En segundo lugar, el impacto que tendrá la reducción de la hoja de balance de la Reserva Federal, que ya se avizora próximo a iniciar, sobre las tasas de interés internacionales es altamente incierto, y conlleva el potencial de generar inestabilidad, lo que podría tener un impacto importante sobre nuestros mercados financieros y nuestra economía. Aunado a ello están los factores que ya mencionamos anteriormente: las tensiones geopolíticas (Corea del Norte, Isis), el proceso del Brexit y la proximidad del proceso electoral del 2018.

Revisión en los Pronósticos Macroeconómicos

	2017			2018		
	Anterior*	Revisado		Anterior*	Revisado	
PIB (Var. real anual)	2.14	2.40	▲	2.52	2.72	▲
Agropecuario	3.08	3.22	▲	3.48	3.48	
Industrial	0.39	0.36	▼	1.65	2.06	▲
Servicios	3.15	3.48	▲	3.04	3.18	▲
Empleo, cambio en asegurados IMSS (Miles)	720	711	▼	755	782	▲
Tasa de desocupación promedio	3.54	3.33	▼	3.78	3.47	▼
Consumo Privado (Var. real anual)	3.07	3.16	▲	3.07	3.47	▲
Inversión (Var. real anual)	-0.10	-0.32	▼	0.82	0.51	▼
Tipo de Cambio (Diciembre, pesos por dólar)	19.32	18.82	▼	19.70	19.18	▼
Promedio	19.02	18.93	▼	19.48	18.97	▼
Inflación Total	6.12	6.52	▲	4.30	4.30	
Subyacente	4.99	5.04	▲	4.25	4.30	▲
Cetes 28 Días (Diciembre, tasa anual)	7.35	7.35		7.60	7.60	
Promedio	6.78	6.77		7.58	7.58	
Real Promedio	1.06	0.67	▼	3.57	3.57	
TIIE 28 días Fin de Periodo	7.65	7.65		7.91	7.91	
Cuenta Corriente (Millones de dólares)	-20,717	-20,717		-28,077	-28,077	
Balanza Comercial	-3,748	-7,806	▼	-6,492	-10,604	▼
Inversión Extranjera Directa en México	18,830	18,830		22,267	22,267	
PIB de EUA (Var. real anual)	2.20	2.20		2.45	2.45	
Mezcla Mexicana de Petróleo (Precio, dpb)	44.7	44.7		50.0	50.0	

*: Proyecciones vigentes al 24 de Julio de 2017

dpb = Dólares por barril

Marco Macroeconómico: 2013-2018

ACTIVIDAD ECONÓMICA (Crec. Real Anual)	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
Producto Interno Bruto (PIB)	1.38%	2.27%	2.65%	2.29%	2.40%	2.72%
Consumo Total	2.12%	1.86%	2.33%	2.52%	2.74%	3.27%
Consumo Privado	2.34%	1.81%	2.33%	2.74%	3.16%	3.47%
Consumo Público	0.78%	2.14%	2.32%	1.20%	0.12%	2.00%
Inversión Total	-1.38%	2.96%	4.26%	0.13%	-0.32%	0.51%

INFLACIÓN (INPC Var. Anual)	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
Dic-Dic INPC	3.97%	4.08%	2.13%	3.36%	6.52%	4.30%
Dic-Dic Subyacente	2.78%	3.24%	2.41%	3.44%	5.04%	4.30%
Promedio INPC	3.81%	4.02%	2.72%	2.82%	6.04%	4.75%

TIPO DE CAMBIO NOMINAL	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
Fin de Periodo (\$ por Dólar)	13.08	14.72	17.21	20.66	18.82	19.18
Promedio (\$ por Dólar)	12.77	13.30	15.85	18.66	18.93	18.97
Cambio Anual Promedio	-3.0%	4.1%	19.2%	17.7%	1.5%	0.2%
Cambio Anual Fin de Periodo	0.5%	12.6%	16.9%	20.1%	-8.9%	2.0%
Subvaluación Promedio 1/	-7.6%	-6.0%	9.2%	26.6%	23.9%	21.0%

TASAS DE INTERÉS	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
CETES 28 Días Nominal (Diciembre)	3.29%	2.81%	3.14%	5.61%	7.35%	7.60%
CETES 28 Días Nominal (Promedio anual)	3.75%	3.00%	2.98%	4.16%	6.77%	7.58%
CETES 28 Días Real (Promedio anual)	-0.01%	-0.88%	0.98%	0.99%	0.67%	3.57%
TIIE 28 Días Nominal (Promedio anual)	4.28%	3.51%	3.32%	4.47%	7.10%	7.89%

SECTOR FINANCIERO (Crec. Real Anual Fin de Per.)	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
PIB Servicios Financieros, Seg. Inm.	3.5%	1.3%	3.0%	3.5%	4.3%	3.8%
Ahorro Financiero	5.0%	7.8%	2.1%	4.4%	3.0%	3.5%
Captación Bancaria	4.0%	6.4%	10.9%	10.5%	6.1%	7.5%
Financiamiento de la Banca Comercial	4.2%	5.5%	8.2%	8.3%	9.0%	6.8%

FINANZAS PÚBLICAS (% del PIB)	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
Balance Económico	-2.3%	-3.1%	-3.5%	-2.6%	-1.0%	-1.9%
Superávit Primario	-0.4%	-1.1%	-1.2%	-0.1%	0.5%	0.9%
Requerimientos Financieros Sec. Público	-3.7%	-4.7%	-4.2%	4.0%	3.0%	3.0%
Deuda Pública Externa Neta (% del PIB)	10.6%	11.2%	14.0%	16.9%	17.7%	17.4%

SECTOR EXTERNO	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
Cuenta Corriente (md)	-30,973.4	-26,202.9	-33,346.8	-27,858.2	-20,716.6	-28,077.0
(% del PIB)	-2.45	-2.02	-2.89	-2.66	-1.96	-2.48
Balanza Comercial (md)	-1,195.1	-3,065.5	-14,682.6	-13,125.3	-7,806.1	-10,604.3
Cuenta Financiera (md)	69,818.2	61,207.4	35,245.3	35,872.8	16,043.3	12,382.8
Deuda Externa Total (md)	259,959.1	286,618.9	298,015.9	324,519.9	347,322.7	370,125.5
Saldo de Reservas Internacionales (md)	176,578.7	193,217.0	176,735.4	176,541.5	187,713.1	178,251.9

ECONOMÍA INTERNACIONAL	2013	2014	2015	2016	2017 p/	2018 p/
PIB EU (Crec. Real Anual)	1.7%	2.4%	2.6%	1.6%	2.2%	2.4%
Inflación (INPC Var. Anual)	1.5%	0.8%	0.7%	2.1%	2.0%	2.3%
T-Bills 3 Meses Promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	1.3%	2.4%
Libor 3 Meses Promedio	0.3%	0.2%	0.3%	0.7%	1.5%	2.6%
Mezcla Mexicana Petróleo Prom. (dpb)	98.6	86.7	43.4	35.4	44.7	50.0

1/: Signo Negativo indica Sobrevaluación md: millones de dólares dpb: dólares por barril

p/: Proyectado a partir de la fecha que se indica

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 considerados como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretados 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 la recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguno o algunos emisor(es) mencionado(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 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 oservidad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. 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 Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos 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 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 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 Inversores 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 Mosquera	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Resumen Variables Financieras

RESUMEN ANUAL

	TIPO DE CAMBIO					PRECIOS								TASAS DE INTERES						
	Proyección Básica					Índice Nacional de Precios al Consumidor 2aQ Dic 2010 = 100		INPC Subyacente 2aQ Dic 2010 = 100		Inflación General Dic-Dic Promedio		Inflación Subyacente Dic-Dic Promedio		Promedios Anuales						
	Pesos por Dólar Promedio	Fin de Periodo	Cambio % Anual Promedio	Dic-Dic	Subval. Observada Promedio	Fin de Per	Promedio	Fin de Per	Promedio	Dic-Dic	Promedio	Dic-Dic	Promedio	Nominal	Cetes 28 Días Real*	Dólares	C P P Nominal	Real*	T I I E Nominal	Real*
2013	12.77	13.08	-3.04%	0.51%	-7.62%	111.51	109.200	109.16	107.997	3.97%	3.81%	2.78%	2.72%	3.75%	-0.01%	3.05%	2.97%	-0.80%	4.28%	0.53%
2014	13.30	14.72	4.15%	12.55%	-6.04%	116.06	113.588	112.70	111.433	4.08%	4.02%	3.24%	3.18%	3.00%	-0.88%	-7.33%	2.41%	-1.46%	3.51%	-0.36%
2015	15.85	17.21	19.19%	16.91%	9.17%	118.53	116.679	115.42	114.066	2.13%	2.72%	2.41%	2.36%	2.98%	0.98%	-13.11%	2.18%	0.17%	3.32%	1.33%
2016	18.66	20.66	17.72%	20.09%	26.58%	122.52	119.971	119.39	117.454	3.36%	2.82%	3.44%	2.97%	4.16%	0.99%	-14.08%	2.67%	-0.52%	4.47%	1.31%
2017 p	18.93	18.82	1.46%	-8.95%	23.88%	130.50	127.221	125.40	123.036	6.52%	6.04%	5.04%	4.75%	6.77%	0.67%	16.19%	4.71%	-1.40%	7.10%	1.00%
2018 p	18.97	19.18	0.21%	1.95%	21.00%	136.11	133.264	130.79	128.409	4.30%	4.75%	4.30%	4.37%	7.58%	3.57%	5.74%	6.00%	1.94%	7.89%	3.90%

PROYECCIONES MENSUALES

	TIPO DE CAMBIO					PRECIOS									TASAS DE INTERES						
	Proyección Básica					I N P C		Inflación General			Inflación Subyacente			Tasas Anuales Promedio							
	Pesos por Dólar Promedio	Fin de Periodo	Cambio % Promedio Mensual	Anual	Subval. Observada Promedio	2aQ Dic 2010 = 100 General	Subyacente	Mensual	Acumulada	Anual	Mensual	Acumulada	Anual	Nominal	Cetes 28 Días Real	Dólares	C P P Nominal	Real	T I I E Nominal	Real	
Dic 14	14.45	14.72	6.35%	11.17%	-0.20%	116.06	112.703	0.49%	4.08%	4.08%	0.23%	3.24%	3.24%	2.81%	-2.92%	-68.90%	2.15%	-3.58%	3.30%	-2.43%	
Dic 15	17.01	17.21	2.29%	17.71%	15.78%	118.53	115.421	0.41%	2.13%	2.13%	0.31%	2.41%	2.41%	3.14%	-1.62%	-23.67%	2.11%	-2.66%	3.42%	-1.35%	
Ene 16	17.95	18.29	5.48%	22.30%	21.80%	118.98	115.644	0.38%	0.38%	2.61%	0.19%	0.19%	2.64%	3.08%	-1.38%	-59.36%	2.19%	-2.28%	3.56%	-0.89%	
Feb	18.46	18.17	2.86%	23.85%	24.58%	119.51	116.059	0.44%	0.82%	2.87%	0.36%	0.55%	2.66%	3.36%	-2.09%	-30.34%	2.24%	-3.10%	3.75%	-1.73%	
Mar	17.67	17.40	-4.26%	16.19%	19.23%	119.68	116.474	0.15%	0.97%	2.60%	0.36%	0.91%	2.76%	3.80%	2.18%	57.55%	2.40%	0.71%	4.06%	2.45%	
Abr	17.48	17.21	-1.08%	14.80%	18.72%	119.30	116.731	-0.32%	0.65%	2.54%	0.22%	1.13%	2.83%	3.74%	7.83%	16.90%	2.47%	6.47%	4.06%	8.18%	
May	18.05	18.45	3.28%	18.36%	23.40%	118.77	116.981	-0.45%	0.20%	2.60%	0.21%	1.35%	2.93%	3.81%	9.74%	-34.26%	2.53%	8.30%	4.08%	10.04%	
Jun	18.62	18.91	3.14%	20.52%	27.39%	118.90	117.278	0.11%	0.31%	2.54%	0.25%	1.61%	2.97%	3.81%	2.51%	-32.88%	2.57%	1.25%	4.10%	2.81%	
Jul	18.59	18.90	-0.18%	17.08%	26.86%	119.21	117.478	0.26%	0.57%	2.65%	0.17%	1.78%	2.97%	4.21%	1.23%	6.50%	2.67%	-0.37%	4.56%	1.59%	
Ago	18.46	18.58	-0.69%	11.82%	25.89%	119.55	117.701	0.28%	0.86%	2.73%	0.19%	1.98%	2.96%	4.25%	1.01%	12.74%	2.75%	-0.54%	4.59%	1.37%	
Sep	19.12	19.50	3.57%	13.59%	29.93%	120.28	118.262	0.61%	1.47%	2.97%	0.48%	2.46%	3.07%	4.28%	-2.99%	-37.23%	2.82%	-4.39%	4.61%	-2.67%	
Oct	18.97	18.84	-0.76%	14.30%	28.52%	121.01	118.592	0.61%	2.09%	3.06%	0.28%	2.75%	3.10%	4.69%	-2.40%	14.12%	2.98%	-4.10%	5.11%	-1.97%	
Nov	19.97	20.55	5.25%	20.07%	34.50%	121.95	118.858	0.78%	2.89%	3.31%	0.22%	2.98%	3.29%	5.24%	-4.03%	-54.89%	3.11%	-6.05%	5.34%	-3.94%	
Dic	20.54	20.66	2.87%	20.75%	38.09%	122.52	119.389	0.46%	3.36%	3.36%	0.45%	3.44%	3.44%	5.61%	0.27%	-27.86%	3.28%	-2.11%	5.84%	0.50%	
Ene 17	21.40	21.02	4.15%	19.22%	42.19%	124.60	120.080	1.70%	1.70%	4.72%	0.58%	0.58%	3.84%	5.84%	-13.25%	-42.03%	3.60%	-15.22%	6.13%	-12.99%	
Feb	20.35	19.83	-4.88%	10.26%	34.65%	125.32	120.997	0.58%	2.29%	4.86%	0.76%	1.35%	4.26%	6.15%	-1.18%	67.53%	3.72%	-3.39%	6.44%	-0.92%	
Mar	19.42	18.81	-4.60%	9.87%	27.30%	126.09	121.690	0.61%	2.92%	5.35%	0.57%	1.93%	4.48%	6.34%	-0.81%	64.71%	3.93%	-3.23%	6.63%	-0.51%	
Abr	18.78	19.07	-3.27%	7.44%	23.19%	126.24	122.238	0.12%	3.04%	5.82%	0.45%	2.39%	4.72%	6.50%	5.13%	47.31%	4.07%	2.62%	6.87%	5.52%	
May	18.80	18.51	0.10%	4.13%	23.46%	126.09	122.574	-0.12%	2.92%	6.16%	0.28%	2.67%	4.78%	6.59%	8.57%	5.62%	4.18%	5.92%	6.98%	9.01%	
Jun	18.21	17.90	-3.15%	-2.22%	19.60%	126.41	122.947	0.25%	3.18%	6.31%	0.30%	2.98%	4.83%	6.84%	3.88%	46.05%	4.31%	1.30%	7.21%	4.27%	
Jul	17.85	17.69	-1.94%	-3.95%	17.13%	126.89	123.277	0.38%	3.57%	6.44%	0.27%	3.26%	4.94%	6.99%	2.71%	31.13%	4.33%	-0.06%	7.37%	3.11%	
Ago p/	17.89	17.89	0.22%	-3.07%	17.00%	127.48	123.641	0.47%	4.05%	6.64%	0.30%	3.56%	5.05%	7.15%	1.75%	4.74%	5.62%	0.17%	7.44%	2.06%	
Sep	18.25	18.25	2.00%	-4.54%	19.00%	128.17	124.169	0.54%	4.62%	6.57%	0.43%	4.00%	4.99%	7.10%	0.59%	-16.52%	5.58%	-0.92%	7.39%	0.88%	
Oct	18.64	18.64	2.13%	-1.76%	21.00%	128.97	124.516	0.62%	5.27%	6.58%	0.28%	4.29%	4.99%	7.10%	-0.08%	-17.79%	5.58%	-1.63%	7.39%	0.22%	
Nov	18.75	18.75	0.59%	-6.11%	21.00%	129.90	124.907	0.73%	6.03%	6.52%	0.31%	4.62%	5.09%	7.35%	-1.35%	0.28%	5.80%	-2.86%	7.65%	-1.06%	
Dic	18.82	18.82	0.36%	-8.41%	21.00%	130.50	125.402	0.46%	6.52%	6.52%	0.40%	5.04%	5.04%	7.35%	2.09%	3.31%	5.80%	0.48%	7.65%	2.41%	
Ene 18	18.92	18.92	0.55%	-11.57%	21.00%	131.47	125.877	0.74%	0.74%	5.52%	0.38%	0.38%	4.83%	7.35%	-1.30%	0.93%	5.80%	-2.86%	7.65%	-1.00%	
Feb	18.97	18.97	0.26%	-6.80%	21.00%	132.06	126.461	0.45%	1.20%	5.38%	0.46%	0.84%	4.52%	7.60%	1.71%	3.99%	6.02%	0.23%	7.91%	2.00%	
Mar	19.01	19.01	0.23%	-2.08%	21.00%	132.57	126.933	0.39%	1.59%	5.14%	0.37%	1.22%	4.31%	7.60%	3.23%	5.11%	6.02%	1.56%	7.91%	3.55%	
Abr	18.99	18.99	-0.12%	1.11%	21.00%	132.69	127.504	0.09%	1.68%	5.11%	0.45%	1.68%	4.31%	7.60%	6.69%	9.04%	6.02%	5.03%	7.91%	7.02%	
May	18.88	18.88	-0.57%	0.43%	21.00%	132.18	127.855	-0.39%	1.29%	4.83%	0.28%	1.96%	4.31%	7.60%	13.32%	14.80%	6.02%	11.49%	7.91%	13.67%	
Jun	18.87	18.87	-0.07%	3.62%	21.00%	132.44	128.244	0.20%	1.49%	4.77%	0.30%	2.27%	4.31%	7.60%	5.36%	8.49%	6.02%	3.72%	7.91%	5.68%	
Jul	18.87	18.87	0.03%	5.69%	21.00%	132.81	128.587	0.28%	1.77%	4.67%	0.27%	2.54%	4.31%	7.60%	4.61%	7.54%	6.02%	2.93%	7.91%	4.94%	
Ago	18.91	18.91	0.19%	5.66%	21.00%	133.25	128.968	0.33%	2.10%	4.52%	0.30%	2.84%	4.31%	7.60%	3.93%	5.56%	6.02%	2.26%	7.91%	4.26%	
Sep	18.93	18.93	0.11%	3.71%	21.00%	133.73	129.518	0.37%	2.48%	4.34%	0.43%	3.28%	4.31%	7.60%	3.23%	6.32%	6.02%	1.62%	7.91%	3.55%	
Oct	19.00	19.00	0.38%	1.93%	21.00%	134.48	129.880	0.56%	3.05%	4.28%	0.28%	3.57%	4.31%	7.60%	1.12%	3.28%	6.02%	-0.51%	7.91%	1.44%	
Nov	19.10	19.10	0.52%	1.86%	21.00%	135.37	130.288	0.66%	3.73%	4.21%	0.31%	3.90%	4.31%	7.60%	-0.26%	1.38%	6.02%	-1.81%	7.91%	0.04%	
Dic	19.18	19.18	0.45%	1.95%	21.00%	136.11	130.791	0.55%	4.30%	4.30%	0.39%	4.30%	4.30%	7.60%	1.27%	2.49%	6.02%	-0.36%	7.91%	1.59%	

p/: Proyectado a partir de esta fecha

* Se refiere a la tasa real obtenida ese mes y anualizada de forma simple.

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 todos los 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 afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos 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).

Estudios Económicos

Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
Carlos González Martínez	5123-2685
Luis Armando Jaramillo Mosqueira	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiabcm.com.mx	

Proyecciones de Tipo de Cambio

30-ago-17

RESUMEN ANUAL

	Proyección Básica				Proyección Estacional				Niveles de Referencia Promedio				
	Promedio P\$ por US\$	Depreciación Anual		Sobre-Sub Valuación 1/	Pesos por Dólar	Depreciación Anual		Sobre-Sub Valuación	Sobrevaluación		Equilibrio	Subvaluación	
		Promedio	Fin Periodo			Promedio	Fin Periodo		10%	5%		5%	10%
2014	13.30	4.15%	12.55%	-6.04%	13.30	4.15%	12.55%	-6.04%	12.73	13.44	14.15	14.86	15.56
2015	15.85	19.19%	16.91%	9.17%	15.85	19.19%	9.84%	9.17%	13.07	13.79	14.52	15.24	15.97
2016	18.66	17.72%	20.09%	26.58%	18.66	17.72%	17.72%	26.59%	13.26	14.00	14.74	15.48	16.21
2017 P	18.93	1.46%	-8.95%	23.88%	18.93	1.46%	1.46%	23.83%	13.76	14.52	15.29	16.05	16.81
2018 P	18.97	0.21%	1.95%	21.00%	18.97	0.21%	0.21%	21.00%	14.11	14.89	15.68	16.46	17.24

PROYECCIONES MENSUALES

	Proyección Básica				Proyección Estacional				Niveles de Referencia Promedio				
	Pesos por Dólar	Variación		Sobre-Sub Valuación 1/	Pesos por Dólar	Depreciación		Sobre-Sub Valuación	Sobrevaluación		Equilibrio	Subvaluación	
		Mensual	Anual			Mensual	Anual		10%	5%		5%	10%
Dic 14	14.45	6.35%	11.17%	-0.20%	13.56	6.35%	11.17%	-6.34%	13.03	13.76	14.48	15.21	15.93
Dic 15	17.01	2.29%	17.71%	-15.78%	16.17	2.29%	19.19%	-10.01%	13.22	13.96	14.69	15.43	16.16
Ene 16	17.95	5.48%	22.30%	21.80%	18.63	15.23%	26.94%	26.42%	13.26	14.00	14.73	15.47	16.21
Feb	18.46	2.86%	23.85%	24.58%	18.61	-0.07%	24.89%	25.62%	13.34	14.08	14.82	15.56	16.30
Mar	17.67	-4.26%	16.19%	19.23%	18.58	-0.20%	22.14%	25.33%	13.34	14.08	14.82	15.56	16.30
Abr	17.48	-1.08%	14.80%	18.72%	18.39	-1.03%	20.74%	24.87%	13.25	13.99	14.72	15.46	16.20
May	18.05	3.28%	18.36%	23.40%	18.43	0.27%	20.85%	26.00%	13.17	13.90	14.63	15.36	16.09
Jun	18.62	3.14%	20.52%	27.39%	18.61	0.95%	20.45%	27.31%	13.16	13.89	14.62	15.35	16.08
Jul	18.59	-0.18%	17.08%	26.86%	18.43	-0.95%	16.11%	25.81%	13.19	13.92	14.65	15.38	16.12
Ago	18.46	-0.69%	11.82%	25.89%	18.41	-0.12%	11.53%	25.56%	13.20	13.93	14.66	15.40	16.13
Sep	19.12	3.57%	13.59%	29.93%	18.75	1.82%	11.37%	27.40%	13.24	13.98	14.72	15.45	16.19
Oct	18.97	-0.76%	14.30%	28.52%	18.96	1.15%	14.23%	28.44%	13.29	14.02	14.76	15.50	16.24
Nov	19.97	5.25%	20.07%	34.50%	19.05	0.49%	14.56%	28.33%	13.36	14.10	14.85	15.59	16.33
Dic	20.54	2.87%	20.75%	38.09%	19.03	-0.12%	11.86%	27.92%	13.39	14.13	14.88	15.62	16.36
Ene 17	21.40	4.15%	19.22%	42.19%	18.90	-0.69%	1.46%	25.60%	13.54	14.29	15.05	15.80	16.55
Feb	20.35	-4.88%	10.26%	34.65%	18.89	-0.07%	1.46%	24.94%	13.60	14.36	15.12	15.87	16.63
Mar	19.42	-4.60%	9.87%	27.30%	18.85	-0.20%	1.46%	23.58%	13.73	14.49	15.25	16.01	16.78
Abr	18.78	-3.27%	7.44%	23.19%	18.65	-1.03%	1.46%	22.36%	13.72	14.48	15.25	16.01	16.77
May	18.80	0.10%	4.13%	23.46%	18.70	0.27%	1.46%	22.83%	13.70	14.47	15.23	15.99	16.75
Jun	18.21	-3.15%	-2.22%	19.60%	18.88	0.95%	1.46%	24.02%	13.70	14.46	15.22	15.99	16.75
Jul	17.85	-1.94%	-3.95%	17.13%	18.70	-0.95%	1.46%	22.69%	13.72	14.48	15.24	16.01	16.77
Ago p/	17.89	0.22%	-3.07%	17.00%	18.68	-0.12%	1.46%	22.15%	13.76	14.53	15.29	16.06	16.82
Sep	18.25	2.00%	-4.54%	19.00%	19.02	1.82%	1.46%	24.02%	13.80	14.57	15.34	16.10	16.87
Oct	18.64	2.13%	-1.76%	21.00%	19.24	1.15%	1.46%	24.89%	13.86	14.63	15.40	16.17	16.94
Nov	18.75	0.59%	-6.11%	21.00%	19.33	0.49%	1.46%	24.76%	13.95	14.72	15.49	16.27	17.04
Dic	18.82	0.36%	-8.41%	21.00%	19.31	-0.12%	1.46%	24.17%	13.99	14.77	15.55	16.33	17.10
Ene 18	18.92	0.55%	-11.57%	21.00%	18.94	-1.92%	0.21%	21.12%	14.07	14.85	15.64	16.42	17.20
Feb	18.97	0.26%	-6.80%	21.00%	18.92	-0.07%	0.21%	20.72%	14.11	14.89	15.68	16.46	17.24
Mar	19.01	0.23%	-2.08%	21.00%	18.89	-0.20%	0.21%	20.21%	14.14	14.93	15.71	16.50	17.28
Abr	18.99	-0.12%	1.11%	21.00%	18.69	-1.03%	0.21%	19.11%	14.12	14.91	15.69	16.48	17.26
May	18.88	-0.57%	0.43%	21.00%	18.74	0.27%	0.21%	20.11%	14.04	14.82	15.60	16.38	17.16
Jun	18.87	-0.07%	3.62%	21.00%	18.92	0.95%	0.21%	21.35%	14.03	14.81	15.59	16.37	17.15
Jul	18.87	0.03%	5.69%	21.00%	18.74	-0.95%	0.21%	20.16%	14.04	14.82	15.60	16.38	17.16
Ago	18.91	0.19%	5.66%	21.00%	18.72	-0.12%	0.21%	19.80%	14.06	14.84	15.63	16.41	17.19
Sep	18.93	0.11%	3.71%	21.00%	19.06	1.82%	0.21%	21.84%	14.08	14.86	15.64	16.42	17.21
Oct	19.00	0.38%	1.93%	21.00%	19.28	1.15%	0.21%	22.77%	14.13	14.92	15.70	16.49	17.27
Nov	19.10	0.52%	1.86%	21.00%	19.37	0.49%	0.21%	22.73%	14.20	14.99	15.78	16.57	17.36
Dic	19.18	0.45%	1.95%	21.00%	19.35	-0.12%	0.21%	22.04%	14.27	15.06	15.85	16.65	17.44

p/: Proyectado a partir de esta fecha

1/: Signo negativo indica Sobrevaluación

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 emisoras(m) 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 aserividad 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 percibirían 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. Algunos 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).

Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo Mosqueira 5123-2686
- Ricardo González Chagín 5123-0000
- Silvia González Anaya 5123-2687

estudeco@scotiab.com.mx

Proyecciones de Tasas de Interés

RESUMEN ANUAL (Promedios)

	EUA			México									
	T'Bills 3 Meses	Fondeo Bancario	Cetes 28 Días				Tasas de Referencia						
			Nominal	Real**	US\$	Diferencial Mex-EU *	Cetes 91 Días		Cetes 182 Días		Cetes 1 Año		
						Nominal	Real**	Nominal	Real**	Nominal	Real**		
2014	0.02%	3.22%	3.00%	-0.88%	-7.33%	-7.35%	3.12%	-0.80%	3.23%	-0.69%	3.35%	-0.57%	
2015	0.04%	3.05%	2.98%	0.98%	-13.11%	-13.15%	3.14%	1.10%	3.28%	1.24%	3.53%	1.49%	
2016	0.31%	4.16%	4.16%	0.99%	-14.08%	-14.39%	4.35%	1.12%	4.52%	1.29%	4.61%	1.38%	
2017 P	1.33%	6.73%	6.77%	0.67%	16.19%	14.87%	6.85%	0.65%	7.08%	0.88%	7.24%	1.03%	
2018 P	2.41%	7.48%	7.58%	3.57%	5.74%	3.33%	7.43%	3.32%	7.61%	3.50%	7.67%	3.56%	
PROYECCIONES MENSUALES													
Ene 16	0.24%	3.27%	3.08%	-1.38%	-59.36%	-59.60%	3.30%	-1.27%	3.46%	-1.11%	3.58%	-0.99%	
Feb	0.30%	3.48%	3.36%	-2.09%	-30.34%	-30.63%	3.53%	-1.70%	3.66%	-1.58%	3.53%	-1.70%	
Mar	0.28%	3.77%	3.80%	2.18%	57.55%	57.27%	3.91%	2.16%	4.03%	2.28%	4.11%	2.36%	
Abr	0.22%	3.74%	3.74%	7.83%	16.90%	16.68%	3.83%	7.93%	3.94%	8.04%	4.03%	8.14%	
May	0.26%	3.77%	3.81%	9.74%	-34.26%	-34.52%	3.97%	9.78%	4.07%	9.88%	4.47%	10.32%	
Jun	0.26%	3.80%	3.81%	2.51%	-32.88%	-33.14%	4.14%	2.85%	4.32%	3.03%	4.46%	3.18%	
Jul	0.28%	4.23%	4.21%	1.23%	6.50%	6.22%	4.39%	1.27%	4.59%	1.46%	4.79%	1.67%	
Ago	0.29%	4.27%	4.25%	1.01%	12.74%	12.45%	4.37%	0.99%	4.62%	1.24%	4.75%	1.37%	
Sep	0.28%	4.30%	4.28%	-2.99%	-37.23%	-37.51%	4.50%	-2.77%	4.73%	-2.55%	4.87%	-2.42%	
Oct	0.31%	4.75%	4.69%	-2.40%	14.12%	13.80%	4.85%	-2.39%	5.03%	-2.22%	5.22%	-2.03%	
Nov	0.45%	4.98%	5.24%	-4.03%	-54.89%	-55.33%	5.57%	-3.71%	5.68%	-3.61%	5.31%	-3.97%	
Dic	0.50%	5.57%	5.61%	0.27%	-27.86%	-28.35%	5.84%	0.30%	6.09%	0.56%	6.20%	0.67%	
Ene 17	0.83%	5.77%	5.84%	-13.25%	-42.03%	-42.86%	6.28%	-13.04%	6.56%	-12.79%	6.80%	-12.58%	
Feb	0.84%	6.12%	6.15%	-1.18%	67.53%	66.69%	6.38%	-0.55%	6.64%	-0.30%	6.92%	-0.01%	
Mar	0.93%	6.29%	6.34%	-0.81%	64.71%	63.77%	6.60%	-0.76%	6.76%	-0.60%	6.90%	-0.46%	
Abr	0.96%	6.55%	6.50%	5.13%	47.31%	46.35%	6.66%	5.30%	6.79%	5.43%	6.99%	5.65%	
May	0.99%	6.62%	6.59%	8.57%	5.62%	4.64%	6.87%	8.64%	7.03%	8.81%	7.23%	9.03%	
Jun	1.44%	6.83%	6.84%	3.88%	46.05%	44.61%	7.05%	4.09%	7.19%	4.24%	7.20%	4.25%	
Jul	1.44%	7.05%	6.99%	2.71%	31.13%	29.68%	7.08%	2.56%	7.17%	2.65%	7.23%	2.72%	
Ago p/	1.44%	7.05%	7.15%	1.75%	4.74%	3.30%	7.02%	1.38%	7.34%	1.70%	7.49%	1.85%	
Sep	1.70%	7.00%	7.10%	0.59%	-16.52%	-18.22%	6.98%	0.47%	7.28%	0.76%	7.44%	0.93%	
Oct	1.70%	7.00%	7.10%	-0.08%	-17.79%	-19.49%	6.98%	-0.43%	7.26%	-0.16%	7.44%	0.02%	
Nov	1.70%	7.25%	7.35%	-1.35%	0.28%	-1.42%	7.16%	-1.54%	7.49%	-1.21%	7.65%	-1.06%	
Dic	1.95%	7.25%	7.35%	2.09%	3.31%	1.36%	7.18%	1.67%	7.48%	1.98%	7.57%	2.07%	
Ene 18	1.95%	7.25%	7.35%	-1.30%	0.93%	-1.02%	7.19%	-1.70%	7.36%	-1.53%	7.41%	-1.49%	
Feb	1.95%	7.50%	7.60%	1.71%	3.99%	2.04%	7.45%	2.07%	7.52%	2.14%	7.52%	2.14%	
Mar	2.20%	7.50%	7.60%	3.23%	5.11%	2.91%	7.46%	2.82%	7.56%	2.93%	7.57%	2.94%	
Abr	2.20%	7.50%	7.60%	6.69%	9.04%	6.84%	7.46%	6.54%	7.60%	6.69%	7.61%	6.70%	
May	2.20%	7.50%	7.60%	13.32%	14.80%	12.60%	7.47%	12.88%	7.62%	13.05%	7.64%	13.08%	
Jun	2.45%	7.50%	7.60%	5.36%	8.49%	6.04%	7.47%	5.22%	7.64%	5.40%	7.67%	5.43%	
Jul	2.45%	7.50%	7.60%	4.61%	7.54%	5.08%	7.47%	4.21%	7.65%	4.40%	7.68%	4.43%	
Ago	2.45%	7.50%	7.60%	3.93%	5.56%	3.11%	7.47%	3.54%	7.66%	3.74%	7.75%	3.83%	
Sep	2.70%	7.50%	7.60%	3.23%	6.32%	3.61%	7.47%	3.10%	7.67%	3.31%	7.78%	3.42%	
Oct	2.70%	7.50%	7.60%	1.12%	3.28%	0.57%	7.47%	0.74%	7.68%	0.95%	7.81%	1.08%	
Nov	2.70%	7.50%	7.60%	-0.26%	1.38%	-1.33%	7.41%	-0.45%	7.68%	-0.18%	7.81%	-0.05%	
Dic	2.96%	7.50%	7.60%	1.27%	2.49%	-0.46%	7.43%	0.84%	7.69%	1.10%	7.75%	1.16%	

p/: Proyectado a partir de esta fecha

* Puntos porcentuales de las tasas en dólares

** Se refiere a la tasa real obtenida ese mes y anualizada de forma simple.

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 la recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisoras(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 aserividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores 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 afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos 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, directa o indirecta, 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).

Estudios Económicos

• Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
• Carlos González Martínez	5123-2685
• Luis Armando Jaramillo Mosquera	5123-2686
• Ricardo González Chagín	5123-0000
• Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada

RESUMEN ANUAL

Millones de Pesos a Precios de 2008

	Oferta Agregada			Demanda Agregada						
	Total	PIB	Import.	Total	Consumo			Inversión	Export.	Var. en Inventarios *
2013	17,760	13,468	4,292	17,760	10,589	9,104	1,486	2,893	4,264	15
2014	18,322	13,774	4,548	18,322	10,786	9,268	1,518	2,978	4,560	-2
2015	19,080	14,139	4,941	19,080	11,038	9,485	1,553	3,105	5,033	-96
2016	19,458	14,462	4,996	19,458	11,316	9,745	1,572	3,109	5,096	-63
2017 p/	20,079	14,810	5,270	20,079	11,626	10,052	1,573	3,099	5,424	-69
2018	20,799	15,212	5,586	20,799	12,006	10,401	1,605	3,115	5,640	37
Estructura % Respecto al PIB										
2013	131.9	100.0	31.9	131.9	78.6	67.6	11.0	21.5	31.7	0.1
2014	133.0	100.0	33.0	133.0	78.3	67.3	11.0	21.6	33.1	0.0
2015	134.9	100.0	34.9	134.9	78.1	67.1	11.0	22.0	35.6	-0.7
2016	134.5	100.0	34.5	134.5	78.2	67.4	10.9	21.5	35.2	-0.4
2017 p/	135.6	100.0	35.6	135.6	78.5	67.9	10.6	20.9	36.6	-0.5
2018	136.7	100.0	36.7	136.7	78.9	68.4	10.6	20.5	37.1	0.2
Crecimientos % Anuales										
2013	1.70%	1.38%	2.66%	1.70%	2.12%	2.34%	0.78%	-1.38%	2.96%	NS
2014	3.16%	2.27%	5.97%	3.16%	1.86%	1.81%	2.14%	2.96%	6.95%	NS
2015	4.14%	2.65%	8.64%	4.14%	2.33%	2.33%	2.32%	4.26%	10.37%	NS
2016	1.98%	2.29%	1.10%	1.98%	2.52%	2.74%	1.20%	0.13%	1.24%	NS
2017 p/	3.19%	2.40%	5.48%	3.19%	2.74%	3.16%	0.12%	-0.32%	6.44%	NS
2018	3.58%	2.72%	6.01%	3.58%	3.27%	3.47%	2.00%	0.51%	4.00%	NS
PROYECCIONES TRIMESTRALES										
Crecimientos % Anuales										
2014.1	2.61%	2.29%	3.72%	2.61%	1.53%	1.37%	2.49%	0.16%	5.24%	N.S.
2014.2	2.02%	1.76%	2.82%	2.02%	1.53%	1.52%	1.61%	-0.16%	3.64%	N.S.
2014.3	3.40%	2.31%	6.69%	3.40%	2.16%	2.05%	2.80%	5.09%	6.42%	N.S.
2014.4	4.55%	2.71%	10.41%	4.55%	2.18%	2.26%	1.68%	6.40%	12.13%	N.S.
2015.1	4.37%	2.82%	9.50%	4.37%	2.50%	2.40%	3.13%	6.17%	13.43%	N.S.
2015.2	4.28%	2.50%	9.61%	4.28%	2.11%	2.03%	2.62%	6.13%	11.48%	N.S.
2015.3	4.72%	2.82%	10.24%	4.72%	1.98%	2.05%	1.56%	4.58%	11.06%	N.S.
2015.4	3.23%	2.48%	5.45%	3.23%	2.71%	2.83%	1.99%	0.69%	6.31%	N.S.
2016.1	2.38%	2.16%	3.05%	2.38%	2.27%	2.63%	0.14%	0.33%	2.15%	N.S.
2016.2	2.13%	2.60%	0.82%	2.13%	2.31%	2.43%	1.58%	0.35%	0.20%	N.S.
2016.3	1.58%	2.04%	0.33%	1.58%	2.82%	3.03%	1.50%	-1.23%	0.85%	N.S.
2016.4	1.86%	2.34%	0.49%	1.86%	2.67%	2.85%	1.57%	1.06%	1.81%	N.S.
2017.1	3.98%	2.78%	7.67%	3.98%	2.76%	3.06%	0.91%	-0.04%	9.09%	N.S.
2017.2 p/	2.48%	1.77%	4.50%	2.48%	2.46%	2.88%	-0.10%	-2.83%	4.90%	N.S.
2017.3	3.10%	2.33%	5.20%	3.10%	2.90%	3.38%	-0.10%	-0.03%	6.20%	N.S.
2017.4	3.26%	2.73%	4.80%	3.26%	2.82%	3.29%	-0.20%	1.50%	5.80%	N.S.
2018.1	2.86%	2.13%	5.00%	2.86%	2.67%	2.78%	2.00%	0.67%	4.00%	N.S.
2018.2	3.72%	2.71%	6.51%	3.72%	3.27%	3.47%	2.00%	2.52%	4.00%	N.S.
2018.3	3.89%	2.93%	6.46%	3.89%	3.53%	3.76%	2.00%	-0.64%	4.00%	N.S.
2018.4	3.83%	3.07%	5.98%	3.83%	3.59%	3.83%	2.00%	-0.33%	4.00%	N.S.

p/: Proyectado a partir de esta fecha, * incluye discrepancia estadística

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 emisoras 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 usabilidad 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 los áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiar, 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).

Estudios Económicos

Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
Carlos González Martínez	5123-2685
Luis Armando Jaramillo Mosqueira	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Proyecciones de Balanza Comercial

RESUMEN ANUAL (Millones de dólares)

	Balanza Comercial		Exportaciones								Importaciones			
	Total	Sin Exp. Petroleras	Total	Petroleras			No Petroleras			Totales	Consumo	Intermed.	Capital	
				Total	Crudo	Otros	Total	Agrop.	Extractivas	Manufact.				
2015	-14,683	-37,782	380,550	23,100	18,451	4,648	357,450	12,971	4,505	339,975	395,232	56,279	297,253	41,700
2016	-13,125	-31,943	373,939	18,818	15,575	3,243	355,122	14,672	4,368	336,081	387,064	51,950	294,994	40,120
2017 p/	-7,806	-30,323	406,348	22,516	18,734	3,782	383,832	16,225	5,357	362,250	414,155	55,952	317,397	40,806
2018	-10,604	-35,625	427,649	25,020	21,049	3,971	402,629	19,045	5,571	378,013	438,254	60,150	335,561	42,542
Variación Anual (Millones de Dólares)														
2015	-11,617	7,653	-16,362	-19,270	-17,187	-2,082	2,908	789	-559	2,678	-4,745	-2,020	-4,778	2,053
2016	1,557	5,839	-6,611	-4,282	-2,876	-1,406	-2,328	1,702	-136	-3,894	-8,168	-4,329	-2,259	-1,580
2017 p/	5,319	1,620	32,409	3,699	3,160	539	28,710	1,553	989	26,169	27,090	4,002	22,402	686
2018	-2,798	-5,302	21,301	2,504	2,315	189	18,797	2,820	214	15,763	24,099	4,199	18,164	1,736
Variación Anual (%)														
2015	379.0%	-16.8%	-4.1%	-45.5%	-48.2%	-30.9%	0.8%	6.5%	-11.0%	0.8%	-1.2%	-3.5%	-1.6%	5.2%
2016	-10.6%	-15.5%	-1.7%	-18.5%	-15.6%	-30.2%	-0.7%	13.1%	-3.0%	-1.1%	-2.1%	-7.7%	-0.8%	-3.8%
2017 p/	-40.5%	-5.1%	8.7%	19.7%	20.3%	16.6%	8.1%	10.6%	22.6%	7.8%	7.0%	7.7%	7.6%	1.7%
2018	35.8%	17.5%	5.2%	11.1%	12.4%	5.0%	4.9%	17.4%	4.0%	4.4%	5.8%	7.5%	5.7%	4.3%

PROYECCIONES MENSUALES (Millones de dólares)

Ene 16	-3,290	-4,365	24,687	1,075	830	245	23,613	1,226	267	22,120	27,977	3,884	21,060	3,033
Feb	-783	-1,910	28,966	1,128	881	246	27,839	1,452	229	26,159	29,749	3,846	22,947	2,956
Mar	86	-1,189	31,493	1,276	969	306	30,217	1,509	425	28,283	31,407	3,991	24,370	3,045
Abr	-2,109	-3,435	30,387	1,326	1,047	279	29,061	1,315	332	27,413	32,495	4,181	25,148	3,166
May	-442	-2,132	31,410	1,690	1,391	298	29,721	1,328	246	28,146	31,852	4,166	24,505	3,182
Jun	-517	-2,129	31,949	1,612	1,319	293	30,337	1,132	394	28,811	32,466	4,159	24,720	3,587
Jul	-1,825	-3,443	29,773	1,618	1,377	241	28,155	899	374	26,882	31,597	4,333	23,931	3,332
Ago	-1,884	-3,646	32,446	1,762	1,502	261	30,684	936	388	29,359	34,330	4,639	26,090	3,601
Sep	-1,527	-3,413	32,701	1,886	1,614	273	30,814	1,069	416	29,330	34,228	4,755	25,821	3,651
Oct	-898	-2,830	32,596	1,933	1,682	251	30,663	1,119	433	29,111	33,493	4,737	25,247	3,509
Nov	73	-1,621	34,338	1,694	1,485	209	32,644	1,322	474	30,847	34,265	4,679	26,089	3,497
Dic	-11	-1,830	33,193	1,819	1,478	341	31,374	1,364	391	29,619	33,204	4,579	25,066	3,559
Ene 17	-3,471	-5,346	27,316	1,875	1,526	349	25,441	1,311	311	23,818	30,787	4,218	23,401	3,167
Feb	759	-1,131	31,344	1,891	1,523	367	29,454	1,397	464	27,593	30,585	4,079	23,680	2,826
Mar	-63	-1,782	36,045	1,719	1,306	413	34,326	1,677	409	32,240	36,108	4,759	27,986	3,364
Abr	883	-800	31,751	1,683	1,331	352	30,068	1,381	498	28,188	30,868	4,028	23,828	3,012
May	-1,079	-2,710	35,466	1,631	1,303	327	33,835	1,652	394	31,789	36,545	4,611	28,399	3,535
Jun	62	-1,718	35,608	1,780	1,432	348	33,829	1,258	499	32,072	35,547	4,646	27,393	3,508
Jul	-1,523	-3,452	32,163	1,929	1,705	225	30,233	996	428	28,810	33,685	4,437	25,904	3,345
Ago p/	-1,522	-3,473	33,368	1,950	1,676	274	31,417	982	435	30,001	34,890	4,585	27,116	3,189
Sep	-382	-2,608	34,075	2,226	1,940	286	31,849	1,054	466	30,328	34,457	4,757	26,581	3,119
Oct	502	-1,569	38,117	2,070	1,807	263	36,047	1,328	485	34,234	37,615	5,636	28,018	3,961
Nov	-1,287	-3,220	35,696	1,933	1,714	220	33,763	1,520	531	31,713	36,983	5,188	28,142	3,653
Dic	-684	-2,513	35,401	1,830	1,472	358	33,572	1,670	438	31,464	36,085	5,007	26,950	4,128
Ene 18	-3,506	-5,578	30,191	2,072	1,706	366	28,119	1,716	324	26,079	33,697	4,843	25,220	3,633
Feb	3,332	1,110	35,291	2,221	1,836	386	33,069	1,777	482	30,810	31,959	4,172	25,059	2,728
Mar	1,046	-872	35,814	1,917	1,483	434	33,897	1,835	425	31,637	34,769	4,353	26,885	3,531
Abr	-370	-2,285	36,004	1,915	1,545	370	34,090	1,983	518	31,588	36,374	4,884	28,053	3,437
May	-1,220	-3,022	35,498	1,802	1,458	344	33,696	1,793	410	31,493	36,719	4,284	28,869	3,565
Jun	311	-1,641	35,597	1,952	1,587	365	33,645	1,526	519	31,600	35,286	4,203	27,846	3,236
Jul	-1,671	-3,586	35,059	1,914	1,678	236	33,145	1,269	445	31,431	36,730	4,788	28,134	3,808
Ago	-2,377	-4,564	35,101	2,188	1,900	288	32,913	1,118	452	31,343	37,478	5,144	28,936	3,397
Sep	-1,180	-3,679	35,555	2,499	2,198	301	33,056	1,172	485	31,399	36,735	5,512	27,951	3,272
Oct	-231	-2,556	39,851	2,324	2,048	277	37,526	1,435	504	35,587	40,082	6,358	29,721	4,003
Nov	-2,129	-4,301	37,292	2,173	1,942	231	35,119	1,673	552	32,894	39,420	5,811	29,888	3,722
Dic	-2,608	-4,652	36,397	2,044	1,668	376	34,354	1,746	456	32,152	39,006	5,797	28,999	4,210

p/: Proyectado a partir de esta fecha

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 emisoras(m) 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. Algunos 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).

Estudios Económicos

Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
Carlos González Martínez	5123-2685
Luis Armando Jaramillo Mosquera	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Proyecciones del Sector Financiero

RESUMEN ANUAL

	Crecimiento Real Anual							Saldo Millones de Pesos						
	M1	M4	Base Monetaria	Billetes y Monedas	Ahorro Financiero 1/	Captación Bancaria 2/	Financiamiento 3/	M1	M4	Base Monetaria	Billetes y Monedas	Ahorro Financiero 1/	Captación Bancaria 2/	Financiamiento 3/
2014	10.11%	8.08%	9.96%	12.61%	7.75%	6.39%	5.54%	2,879,196	13,107,550	1,053,690	928,777	12,178,772	3,219,043	4,010,904
2015	13.34%	2.93%	14.72%	14.05%	2.08%	10.92%	8.21%	3,351,975	13,858,671	1,241,685	1,088,106	12,770,565	3,667,609	4,458,429
2016 p/	12.36%	5.06%	11.24%	12.86%	4.39%	10.46%	8.29%	3,872,477	14,970,634	1,420,269	1,262,735	13,707,899	4,165,507	4,964,180
2017	6.05%	3.39%	9.65%	7.90%	2.97%	6.06%	8.97%	4,354,980	16,413,365	1,651,479	1,444,856	14,968,509	4,685,117	5,736,566
2018	5.07%	3.95%	9.66%	8.68%	3.49%	7.49%	6.82%	4,793,175	17,871,823	1,897,090	1,644,843	16,226,980	5,275,182	6,418,999

PROYECCIONES MENSUALES

	M1	M4	Base Monetaria	Billetes y Monedas	Ahorro Financiero 1/	Captación Bancaria 2/	Financiamiento 3/	M1	M4	Base Monetaria	Billetes y Monedas	Ahorro Financiero 1/	Captación Bancaria 2/	Financiamiento 3/
Dic 15	13.99%	3.52%	15.38%	14.71%	2.67%	11.56%	8.84%	3,351,975	13,858,671	1,241,685	1,088,106	12,770,565	3,667,609	4,458,429
Ene 16	11.27%	2.41%	14.48%	14.34%	1.53%	8.88%	9.78%	3,299,470	14,045,096	1,203,744	1,068,647	12,976,449	3,623,894	4,476,607
Feb	10.90%	2.18%	13.07%	13.55%	1.34%	7.27%	8.09%	3,275,583	14,006,086	1,192,744	1,072,448	12,933,638	3,613,143	4,503,940
Mar	11.58%	3.32%	16.19%	11.38%	2.71%	9.42%	5.66%	3,304,652	14,029,359	1,239,005	1,065,852	12,963,507	3,668,331	4,510,557
Abr	10.74%	2.84%	11.91%	12.67%	2.11%	8.87%	10.86%	3,321,778	14,123,401	1,200,802	1,078,973	13,044,428	3,719,389	4,605,413
May	12.10%	1.88%	12.42%	13.27%	1.03%	8.63%	11.46%	3,385,394	14,174,854	1,220,204	1,096,798	13,078,057	3,767,506	4,692,147
Jun	13.10%	3.10%	13.31%	13.87%	2.28%	10.46%	10.27%	3,443,981	14,263,626	1,225,469	1,106,216	13,157,410	3,852,628	4,781,618
Jul	11.40%	2.81%	12.59%	13.15%	2.02%	9.52%	11.54%	3,459,821	14,409,346	1,240,728	1,117,502	13,291,844	3,853,712	4,789,650
Ago	10.67%	3.01%	11.96%	12.13%	2.31%	9.20%	9.93%	3,473,613	14,464,645	1,242,939	1,112,303	13,352,342	3,891,998	4,833,038
Sep	10.86%	4.63%	14.01%	14.14%	3.91%	9.42%	7.68%	3,491,965	14,733,505	1,252,267	1,125,626	13,607,879	3,909,682	4,829,869
Oct	9.87%	3.79%	11.83%	12.96%	3.08%	8.77%	9.07%	3,517,340	14,684,118	1,262,750	1,136,553	13,547,565	3,910,275	4,880,103
Nov	12.92%	4.38%	12.56%	12.75%	3.72%	11.79%	10.10%	3,654,363	14,726,048	1,299,586	1,158,802	13,567,246	4,017,569	4,972,895
Dic	11.77%	4.51%	10.66%	12.28%	3.85%	9.88%	7.72%	3,872,477	14,970,634	1,420,269	1,262,735	13,707,899	4,165,507	4,964,180
Ene 17	10.44%	1.83%	9.78%	10.60%	1.11%	8.54%	6.41%	3,815,891	14,976,947	1,383,811	1,237,663	13,739,284	4,118,979	4,988,535
Feb	10.70%	2.03%	9.50%	9.87%	1.38%	9.26%	6.16%	3,802,297	14,985,188	1,369,545	1,235,605	13,749,583	4,139,615	5,013,839
Mar	8.80%	2.30%	8.60%	10.20%	1.65%	6.18%	5.78%	3,787,856	15,120,608	1,417,540	1,237,475	13,883,133	4,103,517	5,026,663
Abr	8.56%	1.56%	9.90%	8.29%	1.00%	7.19%	4.26%	3,815,845	15,177,872	1,396,435	1,236,342	13,941,530	4,218,681	5,081,021
May	4.16%	0.48%	8.28%	6.11%	0.01%	4.63%	3.50%	3,743,546	15,120,668	1,402,693	1,235,556	13,885,112	4,185,120	5,155,903
Jun	4.04%	1.19%	7.90%	5.59%	0.81%	4.51%	3.58%	3,809,435	15,343,890	1,405,804	1,241,776	14,102,114	4,280,575	5,265,372
Jul p/	3.43%	3.81%	7.65%	6.96%	3.54%	4.70%	4.95%	3,809,012	15,921,196	1,421,594	1,272,288	14,648,908	4,294,766	5,350,403
Ago	3.63%	4.15%	6.04%	6.84%	3.93%	5.05%	5.36%	3,838,593	16,065,509	1,405,504	1,267,241	14,798,269	4,360,150	5,429,949
Sep	5.44%	3.47%	6.14%	5.45%	3.30%	6.89%	8.15%	3,923,648	16,245,216	1,416,441	1,264,912	14,980,304	4,453,311	5,566,398
Oct	6.29%	1.61%	6.79%	4.13%	1.40%	4.73%	5.72%	3,984,618	15,901,584	1,437,168	1,261,315	14,640,269	4,364,713	5,498,557
Nov	6.57%	2.74%	6.95%	5.15%	2.53%	4.39%	5.30%	4,148,268	16,115,893	1,480,457	1,297,958	14,817,936	4,467,301	5,578,099
Dic	5.58%	2.93%	9.16%	7.42%	2.51%	5.59%	8.49%	4,354,980	16,413,365	1,651,479	1,444,856	14,968,509	4,685,117	5,736,566
Ene 18	3.66%	5.26%	10.54%	8.70%	4.95%	7.43%	11.68%	4,173,678	16,634,666	1,613,966	1,419,558	15,215,108	4,669,145	5,878,570
Feb	3.07%	5.35%	10.01%	7.85%	5.13%	6.55%	9.82%	4,129,968	16,636,276	1,587,760	1,404,341	15,231,935	4,648,066	5,802,195
Mar	6.03%	5.79%	6.17%	8.07%	5.59%	9.44%	13.18%	4,222,879	16,819,328	1,582,410	1,406,157	15,413,171	4,721,964	5,981,676
Abr	5.50%	5.47%	9.29%	7.10%	5.33%	5.79%	10.02%	4,231,628	16,826,905	1,604,115	1,391,758	15,435,147	4,690,970	5,875,614
May	8.25%	7.03%	7.63%	8.51%	6.89%	7.45%	9.04%	4,248,224	16,964,336	1,582,585	1,405,426	15,558,910	4,714,153	5,893,281
Jun	7.67%	6.17%	7.69%	8.46%	5.97%	8.02%	9.66%	4,297,278	17,067,411	1,586,159	1,411,090	15,656,320	4,844,497	6,049,509
Jul	8.93%	2.15%	7.82%	7.41%	1.69%	7.21%	6.09%	4,342,640	17,021,995	1,604,297	1,430,328	15,591,667	4,819,390	5,941,127
Ago	6.55%	2.29%	7.56%	7.56%	1.84%	7.36%	6.24%	4,274,890	17,176,286	1,580,071	1,424,653	15,751,633	4,892,760	6,029,455
Sep	4.49%	2.47%	8.15%	7.75%	2.02%	7.55%	6.42%	4,277,618	17,368,418	1,598,378	1,422,035	15,946,383	4,997,301	6,180,969
Oct	5.30%	4.42%	7.86%	9.17%	4.01%	7.97%	7.30%	4,375,486	17,314,567	1,616,444	1,435,898	15,878,669	4,914,425	6,152,676
Nov	4.90%	4.49%	7.63%	9.25%	4.08%	8.05%	7.38%	4,534,597	17,547,919	1,660,427	1,477,612	16,070,307	5,029,933	6,241,680
Dic	5.53%	4.40%	10.14%	9.15%	3.94%	7.95%	7.28%	4,793,175	17,871,823	1,897,090	1,644,843	16,226,980	5,275,182	6,418,999

p/: Proyectado a partir de esta fecha

2/ Banca Comercial Residente en el País

1/ Es el saldo de M4 descontando billetes y monedas

3/ de la Banca Comercial al Sector No Bancario

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 la recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisoras(m) 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 aserividad 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 subsidiarios y/o afiliados 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).

Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo Mosqueira 5123-2686
- Ricardo González Chagín 5123-0000
- Silvia González Anaya 5123-2687

estudeco@scotiab.com.mx

Proyecciones de Producto Interno Bruto

	Estructura % 2015	Crecimiento Real Anual														
		2016					2017					2018				
		I	II	III	IV	Anual	I	II	III /p	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
PIB Total	100.00	2.16%	2.60%	2.04%	2.34%	2.29%	2.78%	1.77%	2.33%	2.73%	2.40%	2.13%	2.71%	2.93%	3.07%	2.72%
I) Sector Agropecuario, Silv. y Pesca	3.07	-0.62%	3.86%	5.53%	5.33%	3.59%	6.38%	0.68%	3.05%	3.23%	3.22%	1.73%	5.07%	3.59%	3.38%	3.48%
Sector Industrial	33.23	0.00%	0.83%	-0.86%	-0.06%	-0.03%	0.54%	-1.06%	0.48%	1.45%	0.36%	1.32%	1.93%	2.26%	2.71%	2.06%
II) Minería	6.82	-3.19%	-4.76%	-8.24%	-9.46%	-6.40%	-11.63%	-8.53%	-6.63%	-4.01%	-7.79%	-2.67%	-2.50%	-1.53%	0.25%	-1.61%
III) Industria manufacturera	16.80	0.66%	1.52%	1.10%	1.88%	1.29%	5.22%	2.04%	2.81%	3.28%	3.32%	2.38%	3.03%	3.12%	3.27%	2.95%
III.1) Alimentos, bebidas y tabaco	4.36	1.76%	3.85%	2.73%	4.01%	3.10%	3.01%	1.20%	2.69%	2.76%	2.41%	1.52%	2.86%	2.63%	3.07%	2.53%
III.2) Textiles, prendas de vestir	0.76	2.14%	1.38%	-2.86%	-3.76%	-0.91%	-1.53%	-2.83%	-0.54%	0.24%	-1.15%	1.43%	1.86%	2.03%	1.94%	1.82%
III.3) Madera	0.17	-7.45%	-5.59%	-3.67%	-2.64%	-4.81%	7.52%	4.43%	3.11%	3.48%	4.58%	0.65%	2.77%	3.04%	2.96%	2.38%
III.4) Papel, imprentas y editoriales	0.45	2.04%	3.52%	1.48%	0.38%	1.84%	1.20%	0.95%	1.82%	2.20%	1.55%	1.64%	2.45%	2.57%	2.67%	2.34%
III.5) Químicos, der.det., plástico	2.77	0.05%	-1.65%	-4.63%	-6.66%	-3.24%	-0.32%	-3.35%	-1.02%	-0.27%	-1.25%	0.29%	0.79%	1.82%	2.10%	1.24%
III.6) Minerales no metálicos	0.85	1.80%	4.69%	2.55%	2.21%	2.84%	3.45%	-2.61%	1.91%	2.14%	1.15%	1.33%	2.76%	2.75%	2.71%	2.41%
III.7) Industrias metálicas básicas	1.12	-3.02%	2.61%	1.18%	13.09%	3.26%	8.74%	-0.34%	2.85%	3.16%	3.51%	1.06%	2.81%	3.07%	3.34%	2.58%
III.8) Prod. metálicos maq. y equipo	5.95	0.43%	0.53%	2.86%	3.31%	1.79%	10.01%	6.81%	5.15%	5.80%	6.90%	4.44%	4.29%	4.21%	4.12%	4.26%
III.9) Otras ind. manufactureras	0.37	4.30%	4.23%	3.60%	1.05%	3.25%	6.69%	3.04%	3.34%	3.21%	4.02%	2.61%	3.34%	3.42%	3.54%	3.23%
IV) Construcción	7.32	1.29%	3.03%	-0.04%	3.00%	1.83%	1.47%	-1.55%	0.96%	1.64%	0.65%	1.54%	2.50%	2.79%	2.97%	2.47%
V) Electricidad, gas y agua	2.30	0.99%	5.74%	3.86%	2.75%	3.30%	-0.46%	-1.85%	1.02%	1.50%	0.12%	2.88%	3.14%	3.52%	3.63%	3.31%
Sector servicios	60.97	3.43%	3.32%	3.37%	3.39%	3.37%	3.75%	3.21%	3.46%	3.50%	3.48%	2.71%	3.34%	3.33%	3.31%	3.18%
VI) Comercio, restaurantes y hoteles	17.86	4.04%	2.30%	1.46%	2.60%	2.58%	3.05%	3.15%	3.40%	3.27%	3.22%	1.91%	3.22%	3.19%	3.17%	2.89%
VII) Transporte, almac. y com.	9.37	5.13%	5.40%	6.35%	5.04%	5.48%	4.54%	4.84%	4.40%	4.15%	4.47%	3.81%	4.50%	4.49%	4.50%	4.33%
VIII) Servicios financieros, seg. e inm.	16.41	3.73%	3.35%	3.48%	3.35%	3.48%	4.41%	4.09%	4.21%	4.46%	4.30%	3.36%	3.91%	3.92%	3.94%	3.78%
XIX) Servicios com., sociales y personales	17.33	1.63%	3.21%	3.64%	3.34%	2.96%	3.37%	1.52%	2.26%	2.48%	2.41%	2.27%	2.27%	2.24%	2.18%	2.24%

p/: Proyectado a partir de esta fecha

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 emisoras 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 aserividad 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).

Estudios Económicos

Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
Carlos González Martínez	5123-2685
Luis Armando Jaramillo Mosqueira	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Proyecciones Variables Diversas

RESUMEN ANUAL

	PRODUCCION INDUSTRIAL					VENTAS		EMPLEO		IGAE	Balance Fiscal		Petróleo		Tasas EUA	
	Variación % Real Anual Promedio					Var. Real Anual Prom		Asegurados en el IMSS Var. Anual Miles	Tasa de Desempleo Abierto Promedio	Variación Real Anual	Millones de pesos % del PIB		Mezcla Mexicana		T'Bill 3M	Libor 3M
	Total	Minería	Manufactura	Construcción	Electricidad	Menudeo	Mayoreo						Dólares Por Barril	Variación Anual	Promedios Mensuales	
2014	2.69%	-1.43%	4.17%	2.01%	8.19%	2.66%	1.37%	715	4.83%	2.15%	-543,076	-3.15%	86.70	-12.03%	0.02%	0.23%
2015	0.97%	-4.58%	2.56%	2.48%	2.26%	5.06%	5.32%	644	4.35%	2.54%	-637,627	-3.49%	43.39	-49.95%	0.04%	0.32%
2016 p/	-0.03%	-6.40%	1.29%	1.83%	3.30%	8.69%	8.62%	733	3.88%	2.21%	-503,682	-2.58%	35.44	-18.32%	0.31%	0.74%
2017	0.31%	-7.79%	3.32%	0.65%	0.12%	3.91%	3.37%	711	3.33%	2.16%	-203,734	-1.02%	44.67	26.02%	1.33%	1.53%
2018	2.57%	-1.61%	3.77%	3.44%	2.56%	4.20%	1.79%	782	3.47%	2.52%	-418,095	-1.92%	50.00	11.94%	2.41%	2.61%

PROYECCIONES MENSUALES

	PRODUCCION INDUSTRIAL					VENTAS		EMPLEO		IGAE	Balance Fiscal		Petróleo		Tasas EUA	
	Variación % Real Anual Promedio					Var. Real Anual		Asegurados en el IMSS Var. Mens. Miles	Tasa de Desempleo Abierto % de la PEA	Variación Real Anual	Millones de Pesos		Mezcla Mexicana		T'Bill 3M	Libor 3M
	Total	Minería	Manufactura	Construcción	Electricidad	Menudeo	Mayoreo				Flujo Mensual	Flujo Acumulado	Dólares Por Barril	Variación Anual		
Dic 15	0.18%	-4.12%	3.11%	-1.79%	0.39%	3.43%	2.24%	-303.7	3.96%	2.51%	-121,877	-637,627	28.68	-45.23%	0.21%	0.53%
Ene 16	0.02%	-3.03%	0.29%	2.43%	0.28%	5.20%	10.03%	69.2	4.24%	1.90%	-48,170	-48,170	23.91	-42.66%	0.24%	0.62%
Feb	2.28%	-1.86%	3.47%	3.25%	2.98%	9.59%	7.79%	142.3	4.15%	3.93%	-21,927	-70,097	24.48	-48.20%	0.30%	0.62%
Mar	-2.18%	-4.58%	-1.63%	-1.70%	-0.27%	6.39%	3.16%	59.4	3.74%	0.60%	8,534	-61,563	29.44	-37.83%	0.28%	0.63%
Abr	1.58%	-3.51%	2.44%	3.49%	4.30%	10.65%	8.97%	82.6	3.80%	2.96%	238,652	177,089	32.28	-36.33%	0.22%	0.63%
May	0.39%	-4.50%	0.74%	2.57%	6.11%	8.61%	7.57%	20.3	4.03%	2.20%	-104,331	72,758	37.27	-31.06%	0.26%	0.64%
Jun	0.55%	-6.24%	1.40%	3.04%	6.79%	9.44%	7.74%	68.3	3.93%	2.26%	-189,351	-116,594	40.05	-25.65%	0.26%	0.65%
Jul	-1.44%	-6.61%	-0.60%	-0.99%	6.08%	7.86%	2.50%	22.1	4.01%	1.21%	-40,584	-157,177	38.75	-16.77%	0.28%	0.70%
Ago	0.31%	-8.48%	3.74%	-0.19%	3.20%	8.88%	9.14%	118.1	4.00%	3.02%	-45,696	-202,873	38.40	-3.29%	0.29%	0.81%
Sep	-1.44%	-9.66%	0.14%	1.08%	2.40%	8.10%	9.26%	160.2	4.14%	1.58%	-48,397	-251,270	37.76	-0.46%	0.28%	0.85%
Oct	-1.09%	-8.64%	-0.45%	3.10%	2.20%	9.27%	7.24%	171.6	3.67%	1.34%	28,884	-222,386	41.35	10.38%	0.31%	0.88%
Nov	1.52%	-9.25%	4.43%	4.12%	2.22%	11.19%	15.85%	137.9	3.51%	3.53%	-56,453	-278,839	38.88	9.74%	0.45%	0.91%
Dic	-0.57%	-10.50%	1.77%	1.82%	3.91%	9.00%	14.25%	-319.2	3.37%	2.09%	-224,842	-503,682	42.76	49.09%	0.50%	0.98%
Ene 17	-0.03%	-10.39%	4.69%	-0.60%	-0.44%	4.94%	7.17%	83.3	3.59%	2.89%	2,576	2,576	45.38	89.79%	0.83%	1.03%
Feb	-2.01%	-14.69%	1.51%	1.48%	-2.32%	3.63%	7.74%	154.1	3.37%	0.85%	1,085	3,661	44.75	82.80%	0.84%	1.04%
Mar	3.62%	-9.97%	9.40%	3.58%	1.43%	6.09%	11.42%	140.3	3.19%	4.31%	-6,614	-2,953	42.16	43.19%	0.93%	1.13%
Abr	-3.88%	-9.66%	-1.26%	-5.26%	-2.93%	1.41%	0.37%	26.8	3.46%	-0.57%	482	-2,471	43.48	34.70%	0.96%	1.16%
May	0.96%	-8.42%	5.09%	0.53%	-1.86%	4.13%	3.03%	26.7	3.56%	3.06%	-5,734	-8,205	43.88	17.74%	0.99%	1.19%
Jun	-0.27%	-7.51%	2.29%	0.09%	-0.83%	0.42%	0.36%	86.2	3.27%	1.57%	-57,580	-65,784	43.36	8.26%	1.44%	1.64%
Jul p/	-0.23%	-8.60%	2.98%	-0.54%	1.37%	5.29%	-2.20%	38.2	3.41%	2.05%	-28,101	-93,886	43.95	13.43%	1.44%	1.64%
Ago	0.07%	-6.90%	1.88%	1.75%	0.85%	3.18%	3.57%	64.9	3.43%	2.15%	3,429	-90,456	45.22	17.76%	1.44%	1.64%
Sep	1.43%	-4.26%	3.61%	1.68%	0.83%	3.10%	-1.80%	129.2	3.48%	1.88%	-18,363	-108,820	46.30	22.62%	1.70%	1.90%
Oct	1.77%	-6.48%	5.28%	0.99%	2.37%	3.01%	0.26%	180.8	3.26%	2.63%	-7,032	-115,851	46.84	13.28%	1.70%	1.90%
Nov	0.53%	-4.31%	1.69%	1.66%	2.03%	7.66%	5.13%	128.1	3.05%	2.60%	-16,946	-132,797	45.79	17.76%	1.70%	1.90%
Dic	1.73%	-1.13%	2.83%	2.25%	0.01%	3.70%	6.20%	-348.0	2.85%	2.37%	-70,937	-203,734	44.89	4.98%	1.95%	2.15%
Ene 18	2.09%	-3.68%	4.00%	3.11%	0.98%	4.33%	7.65%	63.0	3.59%	1.99%	5,285	5,285	51.39	13.23%	1.95%	2.15%
Feb	2.56%	-1.51%	3.66%	3.53%	2.61%	3.81%	1.19%	131.6	3.57%	2.13%	2,228	7,513	49.29	10.16%	1.95%	2.15%
Mar	0.94%	-2.70%	2.06%	1.09%	2.67%	1.86%	4.38%	112.1	3.36%	2.06%	-13,573	-6,060	48.43	14.87%	2.20%	2.40%
Abr	3.73%	-2.09%	4.79%	6.32%	3.40%	4.76%	-1.64%	70.9	3.30%	2.53%	989	-5,071	49.64	14.18%	2.20%	2.40%
May	1.98%	-2.61%	3.10%	3.28%	2.42%	4.81%	-0.65%	71.1	3.09%	2.87%	-11,766	-16,837	49.74	13.36%	2.20%	2.40%
Jun	1.65%	-2.78%	3.70%	1.11%	1.21%	3.45%	-1.69%	71.4	3.21%	2.22%	-118,163	-135,000	48.18	11.11%	2.45%	2.65%
Jul	3.50%	-0.90%	4.79%	4.76%	2.10%	5.29%	-2.20%	74.2	3.80%	2.69%	-57,668	-192,668	48.84	11.11%	2.45%	2.65%
Ago	2.74%	-1.53%	3.91%	3.76%	2.81%	3.18%	3.57%	74.5	3.79%	2.79%	7,037	-185,631	50.24	11.11%	2.45%	2.65%
Sep	2.02%	-2.15%	3.09%	2.76%	3.54%	3.10%	-1.80%	141.4	3.82%	2.52%	-37,684	-223,315	51.45	11.11%	2.70%	2.90%
Oct	3.49%	0.89%	4.03%	4.82%	2.26%	3.01%	0.26%	192.1	3.58%	2.90%	-14,430	-237,745	52.05	11.11%	2.70%	2.90%
Nov	3.61%	0.25%	4.89%	3.86%	2.91%	7.66%	5.13%	137.4	3.36%	2.87%	-34,776	-272,521	50.87	11.11%	2.70%	2.90%
Dic	2.49%	-0.37%	3.24%	2.94%	3.66%	4.50%	5.90%	-357.8	3.14%	2.64%	-145,574	-418,095	49.88	11.11%	2.96%	3.16%

p/: Proyectado a partir de esta fecha

* Se refiere a la tasa real obtenida ese mes y anualizada de forma simple.

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 emisoras(m) 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. Algunos 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 Inversores 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
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiab.com.mx	

Proyecciones de Inflación

RESUMEN ANUAL

INPC									
Índice Nacional de Precios al Consumidor									
	2aQ Dic 2010 = 100		Inflación General			2aQ Dic 2010 = 100		Inflación General	
	Diciembre	Promedio	Diciembre	Promedio		Diciembre	Promedio	Diciembre	Promedio
2011	103.551	101.042	3.82%	3.41%	2015	118.53	116.679	2.13%	2.72%
2012	107.246	105.196	3.57%	4.11%	2016	122.52	119.971	3.36%	2.82%
2013	111.508	109.200	3.97%	3.81%	2017 p/	130.50	127.221	6.52%	6.04%
2014	116.059	113.588	4.08%	4.02%	2018 p/	136.11	133.264	4.30%	4.75%

INPC Subyacente									
	Índice		Inflación Anual			Índice		Inflación Anual	
	Diciembre	Promedio	Diciembre	Promedio		Diciembre	Promedio	Diciembre	Promedio
2011	103.218	3.21%	3.35%	3.21%	2015	115.421	2.41%	2.36%	
2012	106.211	2.90%	3.42%	3.42%	2016	119.389	3.44%	2.97%	
2013	109.161	2.78%	2.72%	2.72%	2017 p/	125.402	5.04%	4.75%	
2014	112.703	3.24%	3.18%	3.18%	2018 p/	130.791	4.30%	4.37%	

PROYECCIONES MENSUALES

	INPC								
	ÍNDICES			Inflación					
	2aQ Dic 2010 = 100			Quincenal		Mensual			
	Mes	1a Quin.	2a Quin.	1a Quin.	2a Quin.	Mensual	Acumulada	Anual	
2015 Dic	118.53	118.32	118.74	0.26%	0.36%	0.41%	2.13%	2.13%	
2016 Ene	118.98	118.77	119.19	0.03%	0.35%	0.38%	0.38%	2.61%	
Feb	119.51	119.53	119.47	0.29%	-0.05%	0.44%	0.82%	2.87%	
Mar	119.68	119.59	119.77	0.10%	0.15%	0.15%	0.97%	2.60%	
Abr	119.30	119.36	119.25	-0.34%	-0.09%	-0.32%	0.65%	2.54%	
May	118.77	118.67	118.87	-0.48%	0.17%	-0.45%	0.20%	2.60%	
Jun	118.90	118.90	118.91	0.02%	0.01%	0.11%	0.31%	2.54%	
Jul	119.21	119.24	119.19	0.28%	-0.04%	0.26%	0.57%	2.65%	
Ago	119.55	119.56	119.53	0.31%	-0.02%	0.28%	0.86%	2.73%	
Sep	120.28	120.18	120.38	0.54%	0.17%	0.61%	1.47%	2.97%	
Oct	121.01	120.97	121.04	0.49%	0.06%	0.61%	2.09%	3.06%	
Nov	121.95	121.98	121.93	0.77%	-0.04%	0.78%	2.89%	3.31%	
Dic	122.52	122.44	122.59	0.42%	0.13%	0.46%	3.36%	3.36%	
2017 Ene	124.60	124.45	124.75	1.51%	0.24%	1.70%	1.70%	4.72%	
Feb	125.32	125.16	125.47	0.33%	0.25%	0.58%	2.29%	4.86%	
Mar	126.09	125.91	126.26	0.35%	0.28%	0.61%	2.92%	5.35%	
Abr	126.24	126.07	126.41	-0.15%	0.27%	0.12%	3.04%	5.82%	
May	126.09	125.99	126.19	-0.34%	0.17%	-0.12%	2.92%	6.16%	
Jun	126.41	126.39	126.43	0.15%	0.03%	0.25%	3.18%	6.31%	
Jul	126.89	126.73	127.05	0.24%	0.25%	0.38%	3.57%	6.44%	
Ago p/	127.48	127.44	127.53	0.31%	0.07%	0.47%	4.05%	6.64%	
Sep	128.17	127.99	128.35	0.37%	0.28%	0.54%	4.62%	6.57%	
Oct	128.97	128.88	129.06	0.41%	0.14%	0.62%	5.27%	6.58%	
Nov	129.90	129.69	130.12	0.49%	0.33%	0.73%	6.03%	6.52%	
Dic	130.50	130.38	130.62	0.20%	0.18%	0.46%	6.52%	6.52%	
2018 Ene	131.47	131.27	131.67	0.50%	0.30%	0.74%	0.74%	5.52%	
Feb	132.06	131.97	132.15	0.23%	0.13%	0.45%	1.20%	5.38%	
Mar	132.57	132.45	132.69	0.23%	0.18%	0.39%	1.59%	5.14%	
Abr	132.69	132.65	132.74	-0.03%	0.06%	0.09%	1.68%	5.11%	
May	132.18	132.10	132.26	-0.48%	0.12%	-0.39%	1.29%	4.83%	
Jun	132.44	132.42	132.46	0.12%	0.03%	0.20%	1.49%	4.77%	
Jul	132.81	132.70	132.91	0.18%	0.15%	0.28%	1.77%	4.67%	
Ago	133.25	133.14	133.35	0.17%	0.16%	0.33%	2.10%	4.52%	
Sep	133.73	133.66	133.81	0.23%	0.11%	0.37%	2.48%	4.34%	
Oct	134.48	134.35	134.62	0.41%	0.20%	0.56%	3.05%	4.28%	
Nov	135.37	135.15	135.58	0.39%	0.32%	0.66%	3.73%	4.21%	
Dic	136.11	135.98	136.24	0.29%	0.19%	0.55%	4.30%	4.30%	

	Índice Subyacente								
	ÍNDICES			Inflación					
	2aQ Dic 2010 = 100			Quincenal		Mensual			
	Mes	1a Quin.	2a Quin.	1a Quin.	2a Quin.	Mensual	Acumulada	Anual	
2015 Dic	115.42	115.37	115.47	0.27%	0.09%	0.31%	2.41%	2.41%	
2016 Ene	115.64	115.56	115.73	0.08%	0.14%	0.19%	0.19%	2.64%	
Feb	116.06	115.99	116.13	0.23%	0.12%	0.36%	0.55%	2.66%	
Mar	116.47	116.48	116.47	0.30%	-0.01%	0.36%	0.91%	2.76%	
Abr	116.73	116.64	116.82	0.15%	0.16%	0.22%	1.13%	2.83%	
May	116.98	116.92	117.04	0.08%	0.11%	0.21%	1.35%	2.93%	
Jun	117.28	117.23	117.32	0.16%	0.08%	0.25%	1.61%	2.97%	
Jul	117.48	117.46	117.50	0.11%	0.04%	0.17%	1.78%	2.97%	
Ago	117.70	117.65	117.75	0.13%	0.08%	0.19%	1.98%	2.96%	
Sep	118.26	118.17	118.35	0.36%	0.15%	0.48%	2.46%	3.07%	
Oct	118.59	118.54	118.64	0.17%	0.08%	0.28%	2.75%	3.10%	
Nov	118.86	118.92	118.80	0.23%	-0.10%	0.22%	2.98%	3.29%	
Dic	119.39	119.36	119.42	0.47%	0.05%	0.45%	3.44%	3.44%	
2017 Ene	120.08	119.86	120.30	0.37%	0.37%	0.58%	0.58%	3.84%	
Feb	121.00	120.86	121.14	0.46%	0.23%	0.76%	1.35%	4.26%	
Mar	121.69	121.52	121.87	0.31%	0.29%	0.57%	1.93%	4.48%	
Abr	122.24	122.19	122.29	0.26%	0.08%	0.45%	2.39%	4.72%	
May	122.57	122.47	122.68	0.15%	0.17%	0.28%	2.67%	4.78%	
Jun	122.95	122.89	123.01	0.17%	0.10%	0.30%	2.98%	4.83%	
Jul	123.28	123.24	123.32	0.19%	0.06%	0.27%	3.26%	4.94%	
Ago p/	123.64	123.56	123.72	0.20%	0.13%	0.30%	3.56%	5.05%	
Sep	124.17	124.08	124.26	0.29%	0.14%	0.43%	4.00%	4.99%	
Oct	124.52	124.45	124.58	0.15%	0.11%	0.28%	4.29%	4.99%	
Nov	124.91	124.81	125.00	0.18%	0.15%	0.31%	4.62%	5.09%	
Dic	125.40	125.34	125.47	0.27%	0.11%	0.40%	5.04%	5.04%	
2018 Ene	125.88	125.72	126.03	0.20%	0.24%	0.38%	0.38%	4.83%	
Feb	126.46	126.34	126.58	0.25%	0.19%	0.46%	0.84%	4.52%	
Mar	126.93	126.85	127.02	0.21%	0.13%	0.37%	1.22%	4.31%	
Abr	127.50	127.39	127.62	0.29%	0.18%	0.45%	1.68%	4.31%	
May	127.85	127.75	127.96	0.10%	0.16%	0.28%	1.96%	4.31%	
Jun	128.24	128.18	128.31	0.17%	0.11%	0.30%	2.27%	4.31%	
Jul	128.59	128.54	128.64	0.17%	0.08%	0.27%	2.54%	4.31%	
Ago	128.97	128.88	129.06	0.19%	0.14%	0.30%	2.84%	4.31%	
Sep	129.52	129.49	129.55	0.34%	0.04%	0.43%	3.28%	4.31%	
Oct	129.88	129.80	129.96	0.20%	0.12%	0.28%	3.57%	4.31%	
Nov	130.29	130.19	130.39	0.18%	0.16%	0.31%	3.90%	4.31%	
Dic	130.79	130.72	130.87	0.25%	0.12%	0.39%	4.30%	4.30%	

p/: Proyectado a partir de esta fecha

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. Algunos de los valores del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat 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).

Estudios Económicos	
Mario Augusto Correa Martínez	5123-2683
Carlos González Martínez	5123-2685
Luis Armando Jaramillo Mosqueira	5123-2686
Ricardo González Chagín	5123-0000
Silvia González Anaya	5123-2687
estudeco@scotiabcm.com.mx	

Proyecciones de Tipos de Cambio de Divisas Seleccionadas

Tipos de cambio con relación al Dólar de EUA *										Tipos de cambio respecto al peso (pesos por divisa)						
	Euro *	Yen	Libra *	Dólar Canadá	Peso Mexicano	Real Brasileño	Peso Colombia	Peso Chileno		Euro	Yen	Libra	Dólar Canadá	Real Brasileño	Peso Colombia	Peso Chileno
2016	Ene	1.087	118.21	1.439	1.423	17.95	4.054	3,291	721.53	19.51	0.152	25.82	12.61	4.426	0.0055	0.025
	Feb	1.110	114.64	1.430	1.378	18.46	3.966	3,362	703.57	20.48	0.161	26.39	13.39	4.655	0.0055	0.026
	Mar	1.114	113.06	1.425	1.321	17.67	3.687	3,120	680.53	19.69	0.156	25.19	13.38	4.794	0.0057	0.026
	Abr	1.134	109.53	1.432	1.281	17.48	3.553	2,991	669.86	19.83	0.160	25.02	13.64	4.921	0.0058	0.026
	May	1.130	109.02	1.453	1.295	18.05	3.537	3,004	684.62	20.40	0.166	26.24	13.94	5.104	0.0060	0.026
	Jun	1.124	105.49	1.420	1.289	18.62	3.423	2,985	679.72	20.93	0.177	26.43	14.45	5.440	0.0062	0.027
	Jul	1.107	104.15	1.315	1.304	18.59	3.277	2,974	658.19	20.57	0.178	24.45	14.26	5.673	0.0063	0.028
	Ago	1.121	101.33	1.310	1.300	18.46	3.210	2,959	660.79	20.69	0.182	24.19	14.20	5.751	0.0062	0.028
	Sep	1.121	101.86	1.315	1.309	19.12	3.253	2,917	668.02	21.44	0.188	25.14	14.60	5.877	0.0066	0.029
	Oct	1.103	103.86	1.233	1.325	18.97	3.187	2,938	663.69	20.92	0.183	23.40	14.32	5.953	0.0065	0.029
	Nov	1.078	108.70	1.244	1.345	19.97	3.341	3,112	667.32	21.54	0.184	24.85	14.85	5.977	0.0064	0.030
	Dic	1.054	116.16	1.247	1.335	20.54	3.350	3,009	666.48	21.65	0.177	25.62	15.38	6.132	0.0068	0.031
2017	Ene	1.063	114.94	1.235	1.321	21.40	3.198	2,945	660.59	22.75	0.186	26.43	16.20	6.691	0.0073	0.032
	Feb	1.064	113.01	1.249	1.311	20.35	3.103	2,884	643.73	21.66	0.180	25.42	15.52	6.558	0.0071	0.032
	Mar	1.069	112.88	1.235	1.338	19.42	3.124	2,944	662.39	20.75	0.172	23.97	14.51	6.215	0.0066	0.029
	Abr	1.072	110.13	1.265	1.344	18.78	3.140	2,879	655.77	20.14	0.171	23.76	13.97	5.981	0.0065	0.029
	May	1.106	112.24	1.292	1.360	18.80	3.213	2,925	672.23	20.79	0.167	24.30	13.82	5.852	0.0064	0.028
	Jun	1.124	110.99	1.282	1.330	18.21	3.280	2,949	665.00	20.46	0.164	23.34	13.69	5.551	0.0062	0.027
	Jul	1.142	113.24	1.295	1.284	17.85	3.287	3,008	661.00	20.40	0.158	23.12	13.91	5.432	0.0059	0.027
	Ago p/	1.135	112.16	1.290	1.289	17.89	3.291	3,047	658.33	20.31	0.160	23.08	13.88	5.437	0.0059	0.027
	Sep	1.120	110.00	1.280	1.300	18.25	3.300	3,125	653.00	20.44	0.166	23.36	14.04	5.531	0.0058	0.028
	Oct	1.123	110.00	1.280	1.293	18.64	3.317	3,117	654.67	20.94	0.169	23.86	14.41	5.620	0.0060	0.028
	Nov	1.126	110.00	1.280	1.289	18.75	3.328	3,111	655.78	21.10	0.170	24.00	14.55	5.634	0.0060	0.029
	Dic	1.130	110.00	1.280	1.280	18.82	3.350	3,100	658.00	21.26	0.171	24.08	14.70	5.617	0.0061	0.029
2018	Ene	1.150	112.00	1.280	1.280	18.92	3.450	3,125	655.00	21.76	0.169	24.22	14.78	5.484	0.0061	0.029
	Feb	1.141	111.11	1.280	1.280	18.97	3.406	3,114	656.33	21.65	0.171	24.28	14.82	5.570	0.0061	0.029
	Mar	1.150	112.00	1.280	1.280	19.01	3.450	3,125	655.00	21.86	0.170	24.33	14.85	5.511	0.0061	0.029
	Abr	1.160	112.00	1.280	1.277	18.99	3.450	3,133	654.00	22.03	0.170	24.31	14.87	5.504	0.0061	0.029
	May	1.167	112.00	1.280	1.274	18.88	3.450	3,139	653.33	22.03	0.169	24.17	14.81	5.473	0.0060	0.029
	Jun	1.180	112.00	1.280	1.270	18.87	3.450	3,150	652.00	22.26	0.168	24.15	14.86	5.469	0.0060	0.029
	Jul	1.187	113.00	1.290	1.263	18.87	3.467	3,133	651.00	22.39	0.167	24.34	14.94	5.444	0.0060	0.029
	Ago	1.191	113.67	1.297	1.259	18.91	3.478	3,122	650.33	22.52	0.166	24.52	15.02	5.437	0.0061	0.029
	Sep	1.200	115.00	1.310	1.250	18.93	3.500	3,100	649.00	22.71	0.165	24.79	15.14	5.408	0.0061	0.029
	Oct	1.200	115.00	1.310	1.250	19.00	3.483	3,108	648.33	22.80	0.165	24.89	15.20	5.454	0.0061	0.029
	Nov	1.200	115.00	1.310	1.250	19.10	3.472	3,114	647.89	22.92	0.166	25.02	15.28	5.500	0.0061	0.029
	Dic	1.200	115.00	1.310	1.250	19.18	3.450	3,125	647.00	23.02	0.167	25.13	15.35	5.560	0.0061	0.030
Promedios																
2014	1.329	105.86	1.647	1.105	13.30	2.354	2,001	572.87	17.65	0.126	21.89	12.04	5.656	0.0067	0.023	
2015	1.110	121.06	1.528	1.279	15.85	3.334	2,745	653.99	17.58	0.131	24.21	12.38	4.801	0.0058	0.024	
2016	1.107	108.83	1.355	1.325	18.66	3.486	3,055	677.03	20.64	0.172	25.23	14.09	5.392	0.0061	0.028	
2017 p/	1.106	111.63	1.272	1.312	18.93	3.244	3,003	658.37	20.92	0.170	24.06	14.43	5.84	0.0063	0.03	
2018	1.177	113.15	1.292	1.265	18.97	3.459	3,124	651.60	22.33	0.168	24.51	14.99	5.48	0.0061	0.03	
Depreciación Dic-Dic																
2014	-10.1%	15.3%	-4.5%	8.4%	11.2%	12.6%	21.2%	15.8%	0.0%	-3.6%	6.2%	2.6%	-1.2%	-8.3%	-4.0%	
2015	-11.6%	1.9%	-4.2%	18.9%	17.7%	46.7%	38.6%	15.0%	4.0%	15.5%	12.8%	-1.0%	-19.8%	-15.1%	2.4%	
2016	-3.3%	-4.5%	-16.8%	-2.6%	20.7%	-13.6%	-7.4%	-5.4%	16.8%	26.5%	0.5%	24.0%	39.7%	30.4%	27.7%	
2017 p/	7.2%	-5.3%	2.6%	-4.1%	-8.4%	0.0%	3.0%	-1.3%	-1.8%	-3.3%	-6.0%	-4.5%	-8.4%	-11.1%	-7.2%	
2018	6.2%	4.5%	2.3%	-2.3%	2.0%	3.0%	0.8%	-1.7%	8.3%	-2.5%	4.3%	4.4%	-1.0%	1.1%	3.7%	

/p : Proyectado a partir de esta fecha */ Divisas por un dólar de EUA, salvo Euro y Libra, que son Dólares de EUA por un Euro y una Libra, respectivamente

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 emisoras(m) 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 aseritividad 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. Algunos 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 Inversores 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
- Ricardo González Chagín 5123-0000
- Silvia González Anaya 5123-2687

estudeca@scotiab.com.mx