

## Revisión de Perspectivas Macroeconómicas

### Mensajes Importantes ▶

- La perspectiva para el crecimiento del PIB mejoró marginalmente al incorporar la información más reciente, en la que el INEGI realizó una revisión significativa al alza en los resultados observados en los primeros dos trimestres del año.
- La evolución económica prevista para EUA no se modificó respecto al ejercicio anterior, y sólo destaca cierta moderación en el ritmo de crecimiento industrial, bastante más notoria durante el próximo año.
- Las previsiones para la balanza de pagos se revisaron tras incorporar la información más reciente, destacando un menor dinamismo de las remesas durante este año y un aumento en la IED prevista para 2013.
- Cabe insistir en que el escenario económico sigue sujeto a una elevada incertidumbre ante los serios riesgos que se mantienen vigentes en el entorno global.
- Estamos a la espera del "Paquete económico" para 2013, para revisar el escenario Macro del 2013.

### Principales cambios (ver cuadro al final de esta Guía)

- La tasa de crecimiento real anual prevista para el **PIB de México** en 2012 se revisó levemente al alza, de 3.9% a 4.0%, ante un mayor dinamismo esperado para sus componentes agropecuario (pasa de 5.3% a 5.7%) e industrial (mejora de 3.8% a 3.9%) y un persistente vigor del sector servicios (cuya previsión mantuvimos en 4.2%). Nuestro estimado del PIB para 2013 se mantiene sin cambios significativos.
- El déficit previsto para 2012 en la **cuenta corriente** de nuestro país se amplía de 9,252 a 12,110 millones de dólares (md), al igual que el de 2013, de 17,778 a 19,381 md.
- La **inversión extranjera directa** en nuestro país podría cerrar el 2012 en 17,688 md, en lugar de los 18,155 estimados previamente, en tanto que nuestra expectativa para el siguiente año se mantuvo en 20,478 md.
- Nuestra proyección de la **inflación general** anual se revisó ligeramente a la baja, de 4.35% a 4.24% en 2012 y de 4.00% a 3.98% en 2013.
- El avance anticipado para el **PIB de EUA** en este año se mantuvo sin cambio (2.2%), pero la previsión del desempeño industrial se redujo (de 3.7% a 3.6%). Para el año próximo se proyecta un aumento de 2.0% en el PIB (vs. 1.9% previo) y un crecimiento de 2.6% en su producción industrial (sin cambio frente a la previsión anterior).

### Comentarios

- Pese a que la información al tercer trimestre sobre la evolución de la actividad económica en México evidenció desaceleración y un resultado inferior al previsto, el INEGI realizó una significativa revisión al alza en las cifras de los primeros dos trimestres del año (el 1er trimestre se revisó de 4.50% a 4.86%, mientras que el 2º pasó de 4.10% a 4.45% real anual). Al incorporar esta información, el pronóstico para el 2012 aumenta marginalmente.
- Los positivos resultados en materia de empleo sugieren que la demanda interna podría mantenerse, haciendo previsible cierta continuidad en el favorable desempeño de subsectores como el comercio, el transporte y los servicios personales, sociales y comunales, lo que explica la leve revisión al alza en la previsión del PIB de 2012.

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos y Planeación Estratégica, 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 los 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 una 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. 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 los emisores de los valores que se describen en 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, de la que forman parte los economistas y analistas que elaboran este reporte, 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 y Planeación Estratégica 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).

### Perspectivas de Crecimiento para México

	2012		2013	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
<b>PIB Total</b>	<b>3.94</b>	<b>3.98</b>	<b>3.65</b>	<b>3.61</b>
Agropecuario	5.25	5.73	2.80	2.81
Industrial	3.83	3.95	3.55	3.55
Manufacturas	4.51	4.65	3.37	3.38
Construcción	4.73	4.53	4.40	4.40
Minería	0.38	0.90	2.53	2.52
Electricidad G y A	2.78	2.90	5.15	5.15
Servicios	4.22	4.22	4.09	4.10
Comercio R y H	5.22	4.91	4.97	4.97
Transporte A y C	4.51	5.65	3.74	3.76
Financieros Se l	5.06	4.93	5.33	5.33
Personales C y S	2.52	2.28	2.50	2.51

\*: Anterior corresponde al escenario al 01/Noviembre/12

### Perspectivas para EUA

Crecimiento % Real Anual	2012		2013	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
<b>PIB</b>	<b>2.2</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>
Consumo Privado	1.9	1.8	2.1	2.0
Inversión Residencial	11.8	12.0	14.4	15.7
Inversión de Negocios	7.2	7.0	2.3	1.4
Gasto del Gobierno	-1.3	-1.3	-0.9	-0.8
Producción Industrial	3.7	3.6	2.6	2.6
Tasa de Desempleo (%)	8.1	8.1	7.9	7.7
Nuevos Empleos (Millones)	1.83	1.87	1.73	1.95

\*: Anterior corresponde al escenario al 01/Noviembre/12

### Estudios Económicos y Planeación Estratégica

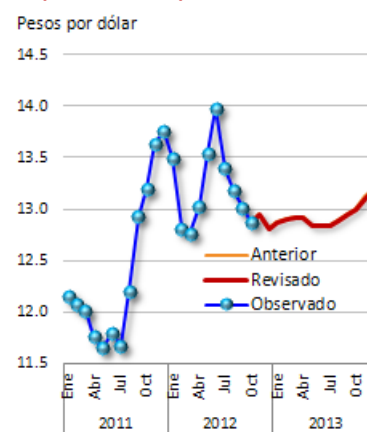
- Mario Correa 5123-2683
- Carlos González 5123-2685
- Gustavo Hernández 5123-2686
- Silvia González 5123-2687
- Jessica Pliego 5123-3000 ext. 36760

- El sector servicios en nuestro país ha mostrado una vigorosa tasa de expansión a lo largo del año, misma que confirma un mercado interno relativamente fuerte, que podría atenuar en alguna medida la posible mayor moderación industrial, ante una demanda externa menos vigorosa, principalmente de EUA.
- Por su parte, el sector industrial ha venido perdiendo fuerza, ante un pobre desempeño de la minería y una desaceleración en la generación de electricidad, gas y agua, y pese a que las industrias manufacturera y de la construcción mantienen ritmos de avance considerables, éstos han comenzado a moderarse. Incluso el sector agropecuario, que había estado sorprendiendo con un vigoroso y creciente dinamismo, en el penúltimo trimestre del año reportó uno bastante modesto.
- En EUA, pese a que el crecimiento del PIB correspondiente al tercer trimestre se revisó significativamente al alza (de 2.0% a 2.7%), confirmando un fuerte repunte tras haber venido desacelerando por dos trimestres consecutivos, el hecho de que el dinamismo del gasto en consumo (su principal componente) se haya revisado a la baja, y la inversión en inventarios al alza, representaron malas señales para el desempeño económico de cierre de año, y más aún cuando varios de los indicadores del cuarto trimestre no están mejorando, incluso algunos de ellos están empeorando, ante la incertidumbre por la situación económica-financiera europea, la desaceleración de las principales economías asiáticas, la amenaza que representa el "fiscal cliff" en EUA y los estragos que causó la tormenta "Sandy", factores que también han determinado que la industria estadounidense se haya debilitado en los meses más recientes.
- Las cifras de la balanza de pagos se revisaron tras incorporar la información correspondiente al tercer trimestre, en la que destacó un menor ritmo de crecimiento en las remesas, asociado con la debilidad laboral de EUA, así como de la inversión extranjera directa (IED) respecto al que teníamos contemplado. Si bien, se espera un crecimiento importante en el flujo de IED a nuestro país durante 2013, motivado por las favorables perspectivas de que la nueva Administración logre avances significativos en la implementación de las reformas estructurales que el país requiere.
- Pareciera que la inflación ha cambiado de tendencia en los últimos tres meses, pues algunos de los factores temporales que la estaban presionando se han suavizado o han desaparecido. Sin embargo, vemos difícil que concluya el año por abajo del 4%. Más aún, un factor que constituye un riesgo para la trayectoria prevista de la inflación general es el sólido dinamismo del sector servicios, que podría comenzar a presionar al alza el crecimiento de sus precios, a lo que también podría sumarse algún aumento adicional a los precios de las gasolinas.
- Respecto al tipo de cambio, reiteramos que si bien se pronostica una trayectoria relativamente estable para los próximos meses, tal perspectiva está sujeta a un alto grado de incertidumbre, ante la sensibilidad que ha mostrado el peso a fluctuaciones en la percepción de riesgo global.
- Del comunicado de la última reunión de 2012 de política monetaria puede concluirse que si la inflación anual logra quedar abajo de 4% en diciembre, entonces Banxico podría mantener su postura monetaria actual. Sin embargo, la probabilidad de que eso ocurra parece limitada. De hecho la expectativa del mercado, según la encuesta Banxico de noviembre, es de una inflación anual en descenso hasta enero de 2013, tendencia que se revertirá hasta alcanzar un máximo en abril. En suma, si bien se percibe al banco central relativamente más tranquilo respecto a la evolución de la inflación, nuestra opinión es que ante el repunte previsto en el ritmo de crecimiento de los precios en la primera parte del 2013, será probable que Banxico comenzara a subir su tasa de referencia hacia el mes de marzo.

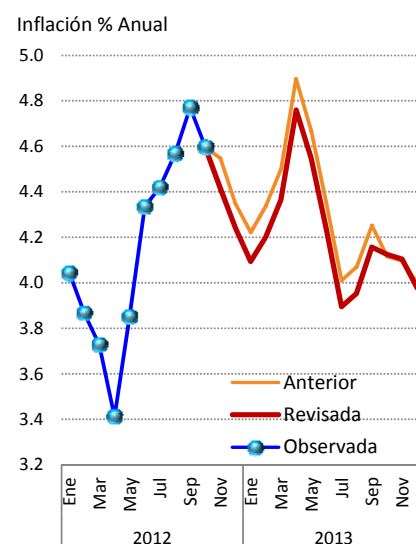
## Perspectivas de Variables Financieras

Fin de Periodo	2011	2012p	2013p
<b>Tasas de Interés</b>			
EUA, Fed Funds	0.25	0.25	0.25
EUA, Libor 3 Meses	1.41	1.17	2.49
EUA, Treasury B. 10 años	1.83	1.50	2.50
Banco Central Europeo	1.00	0.75	0.75
<b>Paridades Cambiarias</b>			
US/Euro	1.30	1.29	1.25
US/CAD	1.02	0.97	0.96
US/Yen	75.00	80.00	87.00
US/Libra	1.55	1.62	1.64

## Perspectivas de Tipo de Cambio



## Perspectivas de Inflación



- Cabe insistir que el escenario económico en general está sujeto a un elevado grado de incertidumbre, ante los serios riesgos que amenazan el desempeño de los mercados financieros internacionales y de la economía global, y que inclinan el balance de riesgos del crecimiento hacia la baja. En este sentido destaca, por un lado, la posibilidad de que la situación en Europa se deteriore al punto de generar una fuerte afectación al funcionamiento del sistema financiero y un impacto significativo y negativo sobre el ritmo de expansión global. Aun y cuando el riesgo del factor Grecia parece haberse disuelto, al menos por lo pronto, el de España sigue latente y, en general, el de la debilidad económica de la Eurozona y de las principales economías asiáticas.
- Por otro lado, la posibilidad de que no se logren los acuerdos necesarios en el Congreso de EUA para atemperar el ajuste fiscal previsto (el llamado “precipicio fiscal”), podría sumir a la economía estadounidense en una nueva recesión, según lo ha advertido la Oficina de Presupuesto del Congreso de este país, lo que desde luego tendría un impacto significativo sobre nuestra economía.
- Por el contrario, si en México se logran avances importantes y rápidos en las reformas estructurales, expectativas que ha motivado y renovado el cambio de Administración, las perspectivas de crecimiento podrían mejorar en forma muy significativa.
- Finalmente cabe notar que estamos a la espera de que se presente el “paquete económico 2013”, que contendrá lineamientos importantes de política económica que podrían afectar de forma determinante el escenario previsto para el 2013. Una vez que se conozca esta información realizaremos una revisión más completa de las perspectivas económicas para el 2013.

**Perspectivas de Crecimiento Global**

Crecimiento % Real Anual	2011	2012p	2013p
Economía Mundial	4.0	3.1	3.2
México	3.9	4.0	3.6
EUA	1.8	2.2	2.0
Canadá	2.4	2.0	1.7
Eurozona	1.5	-0.5	0.0
Alemania	3.1	0.9	0.8
Francia	1.7	0.1	0.3
Italia	0.4	-2.2	-0.7
España	0.4	-1.4	-1.7
Reino Unido	0.7	0.0	1.3
China	9.3	7.7	8.0
India	10.0	5.5	6.0
Japón	-0.7	1.7	0.9
Corea del Sur	3.6	2.3	3.1
Brasil	2.7	1.0	3.5
Chile	6.1	5.4	5.0
Colombia	5.9	4.5	5.0
Perú	7.0	6.3	6.0

**Revisión en los Pronósticos Macroeconómicos**

	2012		2013	
	Anterior *	Revisado	Anterior *	Revisado
Crecimiento del PIB (Var Real Anual)	3.9%	4.0% ▲	3.6%	3.6%
Agropecuario	5.3%	5.7% ▲	2.8%	2.8%
Industrial	3.8%	3.9% ▲	3.6%	3.6%
Servicios	4.2%	4.2%	4.1%	4.1%
Empleo, cambio en asegurados IMSS (Miles)	595	636 ▲	655	693 ▲
Tasa de desocupación promedio	4.8%	4.9% ▲	4.4%	4.7% ▲
Consumo Privado (Var Real Anual)	4.0%	4.2% ▲	4.6%	3.8% ▼
Inversión (Var Real Anual)	6.4%	5.9% ▼	5.6%	6.4% ▲
Tipo de Cambio Diciembre (pesos por dólar)	12.81	12.80	13.19	13.17
Promedio	13.15	13.15	12.95	12.93
Inflación Total	4.35%	4.24% ▼	4.00%	3.98%
Subyacente	3.55%	3.53%	4.05%	4.02%
Cetes 28 Días Diciembre (Tasa Anual)	4.38%	4.29% ▼	5.20%	5.19%
Promedio	4.30%	4.25% ▼	4.88%	4.86%
Real Promedio	0.21%	0.20%	1.11%	1.10%
Cuenta Corriente (Millones de dólares)	-9,252	-12,110 ▼	-17,778	-19,381 ▼
Balanza Comercial	-2,960	-4,646 ▼	-9,312	-11,602 ▼
Inversión Extranjera Directa	18,155	17,688 ▼	20,478	20,478
EUA, Crecimiento del PIB (Var Real Anual)	2.2	2.2 ▲	1.9	2.0
Precio Mezcla Mexicana de Petróleo (dpb)	102.4	102.5	95.0	95.0

\* Proyecciones vigentes al 1 de Noviembre de 2012.

dpb = Dólares por barril