

Revisión de Perspectivas Macroeconómicas

Mensajes Importantes ▶

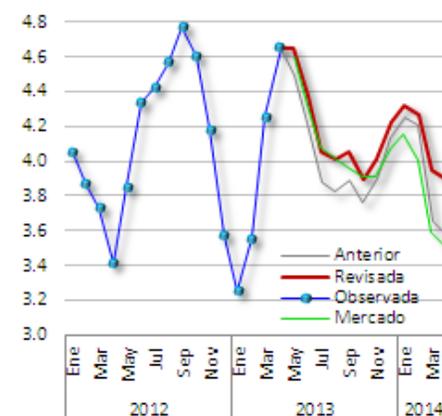
- **Estamos revisando nuestro escenario macroeconómico para incorporar la información más reciente, que en términos generales ha sido menos favorable a lo previsto.**
- **Los cambios más importantes se concentran en los pronósticos de crecimiento del PIB, de inflación y de balanza de pagos. El resto de las variables presenta cambios menores.**
- **A pesar del deterioro en las perspectivas de corto plazo, aún seguimos previendo un escenario favorable. De hecho percibimos que la debilidad en las cifras del PIB será transitoria, y para el segundo semestre se volverán a observar tasas de expansión más elevadas.**
- **El escenario económico sigue expuesto todavía a una considerable incertidumbre, ante los serios riesgos que se mantienen vigentes en el entorno global.**

El desempeño de la economía mexicana ha sido diferente a lo que se anticipaba durante los primeros meses del año. De la misma forma, la evolución del entorno global se ha desviado de lo previsto. Como consecuencia, las perspectivas económicas también se han modificado de forma bastante perceptible.

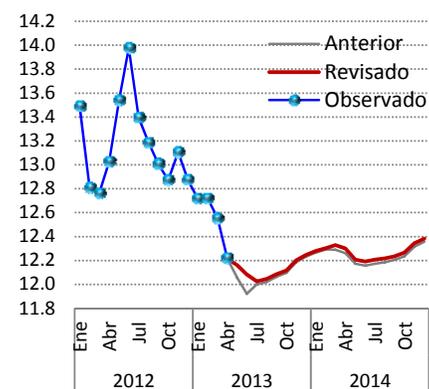
Principales cambios

- Los cambios más importantes en esta ocasión se realizan en las perspectivas de actividad económica, en la inflación y en las cifras de balanza de pagos. La mayoría de estos cambios se explican, fundamentalmente, por la incorporación de la información más reciente.
- Comenzando por el crecimiento económico, las cifras de crecimiento del PIB del primer trimestre del año resultaron significativamente más débiles a lo previsto, observándose incluso una contracción en el sector industrial, concentrada sobre todo en el componente de construcción. Al parecer, este desempeño se debe a factores en principio temporales, entre los que destacan los efectos estadísticos generados por la semana santa y por el año bisesto en el 2012, el rezago en la liberación del gasto público ante la curva de aprendizaje que conlleva de forma natural el cambio de administración, y una desaceleración en el ritmo de la actividad industrial en EUA. Al incorporar estas cifras se tiene como consecuencia una revisión a la baja en el pronóstico de crecimiento del PIB para el 2013, a un nivel de 3.0%. Sin embargo, esperamos que la debilidad sea temporal y que ya para el segundo semestre se observen nuevamente tasas de expansión más sólidas, por arriba del 4.0%. La perspectiva para el 2014 mejora, de 4.0% a 4.2%, ante mejores expectativas para EUA y porque ya comenzarán a sentirse de forma más palpable los efectos de las reformas estructurales aprobadas hasta el momento.
- Respecto a la inflación, al igual que en el caso del PIB, el desempeño reciente ha sido menos favorable a lo esperado, observándose un repunte en la inflación anual hasta niveles por arriba del 4.7%. En principio, el repunte en la inflación se explica por diversos factores que tendrían un carácter transitorio, especialmente los choques de oferta experimentados por diversos productos agropecuarios. No obstante, este incremento ha cambiado de forma significativa la trayectoria prevista para la inflación anual. Si bien a partir de junio se espera que comience a descender nuevamente la inflación anual, en la nueva trayectoria sólo durante octubre quedaría debajo del nivel de referencia del 4.0%, para terminar este año en 4.22%, manteniéndose por arriba de este nivel la mayor parte del 2014.

Perspectivas de Inflación Anual (%)



Perspectivas de Tipo de Cambio



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 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 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).

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

- De la misma forma, las cifras de balanza de pagos se revisan para incorporar la información más reciente, que muestra un déficit mayor a lo previsto en la balanza comercial y en la cuenta corriente. En el caso de la balanza comercial, la expansión del déficit se explica por un repunte sustancial en las importaciones durante abril, lo que en principio parece una buena noticia ya que sugiere un repunte en el ritmo de la actividad económica interna. También podría ser el resultado de un tipo de cambio demasiado fuerte, pero al haberse observado también un repunte en las exportaciones manufactureras, parece más factible que sea un mejor ritmo de actividad económica la explicación principal.

Comentarios

- Aunque la revisión en las perspectivas resulta en un escenario menos favorable al originalmente previsto para el 2013, éste sigue siendo positivo, sobre todo para el 2014, que tiene un pronóstico de crecimiento más elevado.
- Para el tipo de cambio se mantiene sin grandes cambios la perspectiva para el cierre del año, a pesar de que recientemente se ha observado un repunte muy significativo en la paridad. En principio nos inclinamos a pensar que este repunte será temporal, y obedece al nerviosismo que ha generado en los mercados la posibilidad de que el estímulo monetario en EUA podría comenzar a revertirse en el futuro cercano. Las perspectivas de mediano y largo plazo para México han venido mejorando, y el tipo de cambio eventualmente regresará a reconocer los factores fundamentales de la economía mexicana una vez que los mercados globales se muestren menos nerviosos.
- Para la política monetaria esperamos que no haya cambios en los próximos meses. Cabe notar que en la última encuesta disponible del mercado, que se levantó antes de conocerse los resultados de inflación de la 1aQ de mayo, ya era una mayoría de participantes los que anticipaban que el próximo movimiento de la política monetaria sería de un recorte en la tasa de referencia, que ocurriría durante este año. El tener ahora una trayectoria de inflación mayor a la contemplada anteriormente, en niveles por arriba del 4.0% la mayor parte del tiempo; y ahora que el tipo de cambio se ha depreciado de forma considerable, reduce considerablemente la probabilidad de tener un nuevo recorte en la tasa de referencia de Banco de México, sobre todo a la luz de la división manifiesta al interior de la Junta de Gobierno del banco central respecto a este tema. Sin embargo, estaremos muy atentos a lo que Banco de México diga en su próxima decisión de política monetaria.
- 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. Si bien ya los líderes políticos y económicos de la Eurozona han dado por concluida la fase más aguda de la emergencia financiera, no hay que olvidar que aún tienen un largo camino por recorrer, ya que todavía tienen que resolver el tema del fortalecimiento de su sistema financiero mediante la capitalización de sus bancos, les falta también restablecer las condiciones de sostenibilidad en la deuda pública de varios países y, sobre todo, reactivar su crecimiento económico. Mientras no se logre este último objetivo, la posibilidad de volver a generar una emergencia financiera se mantiene vigente.
- Por otro lado, los problemas fiscales y de deuda pública en EUA siguen lejos de resolverse. Si bien ya se evitó el "precipicio fiscal" y tal parece que se conseguirá posponer algún tiempo el problema del techo de endeudamiento, la realidad es que aún están en una trayectoria insostenible de déficit fiscal y deuda pública.

Perspectivas de Crecimiento para México

Var. % real anual	2013		2014	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
PIB Total	3.39	3.01	4.01	4.22
Agropecuario	3.50	2.85	2.30	4.35
Industrial	2.92	2.56	3.80	4.26
Manufacturas	3.10	2.85	3.74	4.75
Construcción	2.74	2.21	4.40	4.25
Minería	2.25	1.75	2.73	2.09
Electricidad G y A	3.61	3.09	5.39	5.00
Servicios	4.02	3.49	4.79	4.76
Comercio R y H	4.92	4.04	5.27	5.64
Transporte A y C	4.62	4.30	6.53	6.57
Financieros Se l	4.70	4.14	5.79	5.44
Personales C y S	2.33	2.00	2.54	2.35

*: Proyecciones vigentes al 26 de Abril del 2013

Perspectivas para EUA

Var. % real anual	2013		2014	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
PIB	2.1	2.1	2.7	2.7
Consumo Privado	2.4	2.4	2.8	2.8
Inversión Residencial	14.3	13.4	14.6	13.4
Inversión de Negocios	4.4	4.4	5.5	5.6
Gasto del Gobierno	-2.0	-2.3	-0.6	-0.6
Producción Industrial	3.4	3.4	3.6	3.6
Tasa de Desempleo (%)	7.6	7.5	7.0	6.9
Nuevos Empleos (Millone)	2.12	2.14	2.43	2.44

*: Proyecciones vigentes al 30 de Abril de 2013

Perspectivas de Variables Financieras

Fin de Periodo	2012	2013	2014 p/
Tasas de Interés			
EUA, Fed Funds	0.25	0.25	0.25
EUA, Libor 3 Meses	0.31	0.29	0.29
EUA, Treasury B. 10 años	1.76	2.15	3.50
Banco Central Europeo	0.75	0.50	0.50
Paridades Cambiarias			
US/Euro	1.32	1.25	1.23
US/CAD	0.99	1.02	1.00
US/Yen	87.00	105.00	110.00
US/Libra	1.63	1.45	1.44

*: Proyecciones vigentes al 30 de Abril 2013

Perspectivas de Crecimiento Global

Crecimiento % real anual	2012	2013 p	2014 p
Economía Mundial	3.1	3.1	3.7
México	3.9	3.0	4.2
EUA	2.2	2.1	2.7
Canadá	1.8	1.6	2.3
Eurozona	-0.5	-0.7	0.7
Alemania	0.9	0.3	1.2
Francia	0.0	-0.4	0.5
Italia	-2.4	-1.7	0.2
España	-1.4	-1.8	0.0
Reino Unido	0.3	0.6	1.1
China	7.8	7.9	8.0
India	5.0	5.5	6.0
Japón	2.0	1.4	1.5
Corea del Sur	2.0	2.5	3.5
Brasil	0.9	3.0	3.5
Chile	5.6	4.9	5.0
Colombia	4.0	4.5	4.9
Perú	6.3	5.9	6.1

e/: Estimado a partir de la fecha indicada.

*: Proyecciones vigentes al 30 de Abril de 2013

Revisión en los Pronósticos Macroeconómicos

	2013		2014	
	Anterior*	Revisado	Anterior*	Revisado
PIB (Var. real anual)	3.4%	3.0% ▼	4.0%	4.2%
Agropecuario	3.5%	2.8% ▼	3.9%	4.4%
Industrial	2.9%	2.6% ▼	3.9%	4.3%
Servicios	4.0%	3.5% ▼	4.9%	4.8%
Empleo , cambio en asegurados IMSS (Miles)	711	682 ▼	818	818
Tasa de desocupación promedio	4.5%	4.9% ▲	4.2%	4.5%
Consumo Privado (Var. real anual)	3.8%	3.4% ▼	4.3%	4.4%
Inversión (Var. real anual)	6.0%	3.1% ▼	7.2%	6.0%
Tipo de Cambio (Diciembre, pesos por dólar)	12.23	12.25	12.36	12.38
Promedio	12.23	12.26	12.24	12.27
Inflación Total	4.13%	4.22% ▲	3.95%	4.06%
Subyacente	3.83%	3.75% ▼	3.84%	3.88%
Cetes 28 Días (Diciembre, tasa anual)	3.95%	3.95%	3.96%	3.96%
Promedio	3.98%	3.98%	3.99%	3.99%
Real Promedio	0.34%	0.34%	0.37%	0.37%
Cuenta Corriente (Millones de dólares)	-18,132	-21,872 ▼	-28,032	-28,859
Balanza Comercial	-6,149	-11,564 ▼	-17,304	-17,911
Inversión Extranjera Directa en México	24,878	22,985 ▼	26,619	26,619
PIB de EUA (Var. real anual)	2.0%	2.1% ▲	2.7%	2.7%
Mezcla Mexicana de Petróleo (Precio, dbp)	96.4	97.4 ▲	90.0	90.0

*: proyecciones vigentes al 24 de Abril de 2013

dbp = Dólares por barril