

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Agosto

### Mensajes Importantes:

- El entorno económico para México empieza a cambiar significativamente, de acuerdo a los especialistas.
- En lo relativo al crecimiento económico, los principales riesgos son ahora la inestabilidad financiera internacional y la debilidad del mercado externo.
- La expectativa para el tipo de cambio es la variable que con mayor contundencia refleja los actuales niveles de incertidumbre.
- Se espera que variables como el tipo de cambio afecten mínimamente a los precios hacia el cierre de 2015, no obstante aumenta la probabilidad de un fuerte repunte durante 2016.

Al nivel de volatilidad previamente observado ante un inminente primer aumento en la tasa de interés de EUA, se suma ahora la incertidumbre generada por los recientes anuncios sobre la debilidad de la economía china, generando un nivel de incertidumbre inusualmente elevado que provoca el inicio de cambios significativos en el entorno económico para México. En línea con este argumento, los especialistas del sector privado en México revisan sensiblemente a la baja sus pronósticos de crecimiento económico para 2015 y 2016, ante la expectativa de que la volatilidad del tipo de cambio y la baja en los precios de los *commodities* afecte negativamente el nivel de actividad, el empleo, entre otras variables fundamentales; adicionalmente, si bien la mayor parte de los especialistas prevén que la inflación general se mantenga inferior al 3.00% durante 2015, el rango de inflación general con mayor probabilidad para los próximos doce meses está ahora entre 3.6% y 4.00%. Se mantiene la expectativa de un primer incremento en la tasa de fondeo interbancario hacia finales del tercer trimestre del año.

De acuerdo a la **Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado** nacional y extranjero, realizada por el Banco de México entre los días 24 y 27 de agosto de 2015, en la coyuntura se desprenden destacadamente los siguientes resultados:

- ✚ **Las expectativas de crecimiento para México en 2015 y 2016 se revisan nuevamente a la baja**, ubicándolas ahora en 2.34% real anual y 2.96%, respectivamente.
- ✚ **Las expectativa de inflación anual para 2015 se mantiene fuertemente anclada en un nivel inferior al 3.00%**, mientras que para 2016 se espera un repunte hasta 3.44% (3.33% en la encuesta previo), previendo un mayor impacto en los precios proveniente de la depreciación del tipo de cambio \$MEX/%US.
- ✚ **La expectativa sobre el tipo de cambio sigue siendo la variable que con mayor contundencia refleja los actuales niveles de incertidumbre** presentando por cuarto mes consecutivo cambios significativos, superando por primera vez en agosto un nivel esperado superior a los 16 pesos por dólar durante 2015 y 2016, no obstante se espera disminuya sensiblemente hacia el cierre del próximo año.
- ✚ Entre las encuestas de julio y agosto, la proporción de especialistas que esperan un **primer incremento en la tasa de fondeo durante el tercer trimestre** aumenta de 53% a 71%, y a partir del primer trimestre de 2016 todos esperan una tasa mayor.
- ✚ **Para el entorno económico**, los factores que se perciben como principales riesgos para el crecimiento económico se presentan ahora de la siguiente manera, de acuerdo a su relevancia: 1) inestabilidad financiera internacional [anteriormente en la cuarta posición]; 2) la debilidad del mercado externo y la economía mundial; 3) la plataforma de producción petrolera.

### Resultados en Agosto de la Encuesta de Expectativas

Variable	Periodo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
PIB (Var. % real anual)	2015	2.88	2.66	2.60	2.55	2.34
	2016	3.40	3.32	3.20	3.19	2.96
	2017	3.83	3.75	3.66	3.66	3.37
Creación Empleo (Miles Asegurados IMSS)	2015	694	672	674	667	673
	2016	741	714	717	696	692
Tasa de Fondeo (Tasa % fin periodo)	2015	3.49	3.38	3.33	3.37	3.34
	2016	4.30	4.16	4.17	4.12	4.13
Bono M a 10 años (Tasa % fin periodo)	2015	6.18	6.22	6.27	6.31	6.26
	2016	6.80	6.72	6.88	6.73	6.73
	2017	7.08	7.06	7.18	7.12	7.05
Cetes 28 Días (Tasa % fin periodo)	2015	3.53	3.44	3.35	3.33	3.40
	2016	4.28	4.16	4.12	4.11	4.19
Balanza Comercial (MMD)	2015	-5,763	-5,583	-6,154	-5,882	-7,694
	2016	-6,762	-6,957	-6,518	-6,992	-8,003
Inflación General (Tasa % anual)	2015	3.07	2.96	2.91	2.82	2.82
	2016	3.45	3.40	3.36	3.33	3.44
	2017	3.42	3.39	3.40	3.37	3.40
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2015	2.80	2.70	2.67	2.63	2.69
	2016	3.07	3.06	3.06	3.05	3.14
	2017	3.15	3.15	3.15	3.13	3.17
Tipo de Cambio (MX\$/US\$, a fin de periodo)	2015	14.97	15.08	15.26	15.64	16.36
	2016	14.76	14.81	15.01	15.37	16.01
Cuenta Corriente (MMD)	2015	-28,352	-28,293	-28,855	-27,701	-29,473
	2016	-30,631	-30,960	-30,446	-29,518	-29,747
Déficit Económico (% del PIB)	2015	3.34	3.31	3.28	3.30	3.34
	2016	3.05	2.98	3.05	3.01	3.03
PIB EUA (Var. % real)	2015	2.81	2.48	2.31	2.36	2.35
	2016	2.86	2.79	2.80	2.77	2.68

Los datos en rojo señalan deterioro respecto a la encuesta previa.

### Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor de Riesgo	Junio	Julio	Agosto
Inestabilidad financiera internacional	12	11	24
Debilidad del mercado externo	16	17	20
Plataforma de producción petrolera	18	14	14
Problemas de inseguridad pública	23	23	9
El precio de exportación del petróleo	7	9	8
Incertidumbre cambiaria	--	3	8
Debilidad en el mercado interno	8	7	5
Pol. fiscal que está instrumentándose	6	6	5
Niveles de tasas de interés externas	4	5	3

Nota: Distribución % respecto al total de respuestas

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 emisión(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 exactitud 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 percibirían 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 Banco de Inversión y, no recibe remuneración, directo, 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 CV. 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
  - Silvia González Anaya 5123-2687
  - Maribel Lares 5123-2687 ext. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx