

Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Diciembre

Mensajes Importantes:

- Por segunda mes consecutivo, la expectativa de crecimiento para 2015 mejora y alcanza ya 2.45% real anual, mostrando un mayor consenso entre los especialistas encuestados; sin embargo, la previsión podría quedarse ligeramente corta de acuerdo a los avances económicos acumulados hasta el tercer trimestre del año.
- En torno a la inflación, no se espera un repunte en el corto plazo, a pesar de que el banco central apuntó recientemente que el riesgo de una mayor depreciación cambiaria continúa, con la posibilidad de contaminar las expectativas de inflación y afectar la dinámica de precios.
- Se espera que el tipo de cambio siga amortiguando los shocks económicos externos y cierre 2015 en 16.91 pesos/dólar, no obstante parece haberse sobrestimado el efecto de un primer incremento en la tasa de interés anunciado por la Reserva Federal de EUA; para 2016, no se espera un proceso de reversión en éste hacia niveles medios de meses previos.

De 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 08 y 14 de diciembre de 2015, se desprenden los siguientes resultados:

De acuerdo con los especialistas, la expectativa de crecimiento en 2015 para México mejora por segundo mes consecutivo, pasando de 2.44% real anual en noviembre a 2.45% en diciembre, confiados en la fortaleza que pueda darnos la recuperación sólida y sostenida de la economía de EUA, cuya certidumbre se hizo visible al anunciar un primer aumento de tasas de interés por parte de la Reserva Federal.

La expectativa de inflación general nuevamente decrece y alcanza para el cierre de este año 2.24% anual, casi al nivel de inflación observada y reportado por el INEGI durante el mes de noviembre (2.21% anual), lo que hace suponer que de haber un traspaso hacia los precios desde el tipo de cambio, éste se dará durante el segundo y tercer trimestre de 2016, previendo que la inflación general cierre ese año en 3.32% anual, similar al 3.34% esperado en la encuesta de noviembre.

Expectativa de Variables Macroeconómicas

Variable	Período	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
PIB (Var. % real anual)	2015	2.55	2.34	2.31	2.29	2.44	2.45
	2016	3.19	2.96	2.83	2.79	2.74	2.74
Inflación General (Tasa % anual)	2015	2.82	2.82	2.75	2.66	2.40	2.24
	2016	3.33	3.44	3.46	3.44	3.34	3.32
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2015	2.63	2.69	2.70	2.69	2.58	2.43
	2016	3.05	3.14	3.17	3.12	3.15	3.15
Creación Empleo (Miles Asegurados IMSS)	2015	667	673	676	678	693	703
	2016	696	692	700	696	697	684
Déficit Económico (% del PIB)	2015	3.30	3.34	3.44	3.45	3.39	3.48
	2016	3.01	3.03	3.02	3.04	3.00	3.05
Cuenta Corriente (Miles de millones de dólares)	2015	-27,701	-29,473	-28,748	-29,946	-30,458	-31,695
	2016	-29,518	-29,747	-29,415	-30,016	-31,479	-32,922

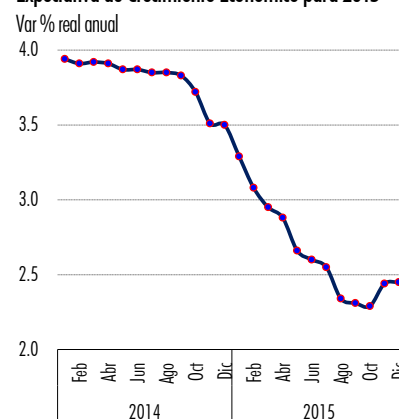
Las cifras en rojo/azul señalan deterioro/mejora respecto de la encuesta previa.

El tipo de cambio se ve afectado por la mayor incertidumbre financiera observada durante las últimas semanas y se ajusta notablemente al alza para el cierre de 2015 de 16.70 pesos por dólar a una nueva tasa esperada de 16.91 a 1. Para finales de 2016, esperan seguir viviendo períodos de incertidumbre y le lleve a 16.79 pesos por dólar (16.68 pesos/dólar en la encuesta de noviembre).

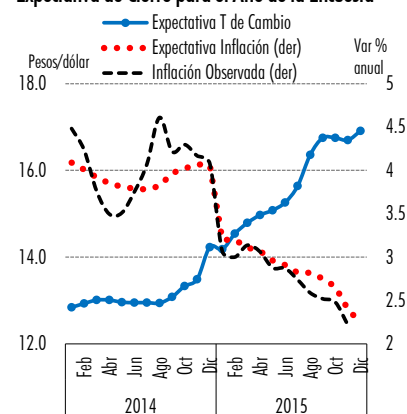
Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Invefiat 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 Invefiat. 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 Invefiat, 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 perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Invefiat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Invefiat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invefiat 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, directiva, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido los 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 Invefiat, S.A. de CV. Los servicios de Scotia Invefiat 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).

• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
ljmosqueira@scotiabank.com.mx

Expectativa de Crecimiento Económico para 2015



Expectativa de Cierre para el Año de la Encuesta



Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
 - Carlos González Martínez 5123-2685
 - Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
 - Silvia González Anaya 5123-2687
 - Ricardo González ext. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

Expectativa de Variables Financieras en Diciembre

Variable	Período	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Tipo de Cambio (MXS/US\$, a fin de período)	2015	15.64	16.36	16.75	16.75	16.70	16.91
	2016	15.37	16.01	16.32	16.55	16.68	16.79
Tasa de Fondeo (Tasa % fin período)	2015	3.37	3.34	3.24	3.15	3.22	3.25
	2016	4.12	4.13	4.04	3.94	3.97	3.94
Bono M a 10 años (Tasa % fin período)	2015	6.31	6.26	6.23	6.14	6.19	6.27
	2016	6.73	6.73	6.63	6.59	6.66	6.61
Cetes 28 Días (Tasa % fin período)	2015	3.33	3.40	3.31	3.23	3.25	3.27
	2016	4.11	4.19	4.05	3.99	4.01	4.02

Las cifras en rojo/azul señalan deterioro/mejora respecto de la encuesta previa.

Entre ésta y la encuesta previa, se mantiene el orden relativo a los tres primeros factores que preocupan a los especialistas como **obstáculos para el crecimiento económico**, priorizando la debilidad del mercado interno, y la plataforma de producción petrolera, destacando que este último factor se ubica muy por encima del factor precio de exportación del petróleo.

Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor de Riesgo	Sep	Oct	Nov	Dic
Debilidad del mercado externo	24	25	23	26
Plataforma de producción petrolera	12	15	16	17
Problemas de inseguridad pública	11	13	14	17
Inestabilidad financiera internacional	20	21	17	12
El precio de exportación del petróleo	10	6	8	12

Nota: Distribución % respecto al total de respuestas