

Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Febrero

Mensajes Importantes:

- La expectativa de crecimiento del PIB en 2015 para México, pese a atisbarse una mayor revisión a la baja, se deteriora por segunda ocasión en este año, ubicándose en 3.08% real anual.
- La inflación durante 2015 se revisa a la baja esperando alcance el 3.11% anual y 3.46% en 2016.
- El tipo de cambio se prevé ronde los 14.54 pesos por dólar en diciembre de 2015 y 14.31 pesos por dólar en 2016.
- La tasa de fondeo interbancario, de acuerdo a los encuestados, seguirá en 3.0% durante el primer trimestre y terminará 2015 con 60 puntos base al alza, incorporando un incremento inicial durante el segundo trimestre del año.
- Dentro de los riesgos para el crecimiento económico se contemplan permanentemente los problemas de inseguridad pública, mientras el precio de exportación de petróleo se mantiene insistentemente como factor relevante.

La Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado nacional y extranjero, realizada por el Banco de México con información recibida entre los días 24 y 27 de febrero de 2015, reporta lo siguiente:

- **La expectativa de crecimiento del PIB en 2015 para México** —pese a atisbarse señales de una mayor revisión a la baja fundamentada en el menguante ritmo del consumo familiar, que por cierto, de 2013 a 2014 sólo aumentó una décima de punto— **se deteriora notablemente por segunda ocasión en este año**, revisándose de 3.29% esperado en enero, a una cifra de 3.08% real anual en febrero, mientras que para 2016 se observa un cambio de similar magnitud disminuyendo de 3.80% a 3.63% real. Para los próximos 10 años, la expectativa de crecimiento promedio reportada dentro de la misma encuesta, disminuye de 3.93% a 3.84% real anual.
- **La expectativa de inflación general anualizada para el cierre de 2015** se revisa moderadamente a la baja de 3.20% a 3.11%; para 2016, la expectativa disminuye nuevamente en tres centésimas de 3.49% a 3.46%. La inflación subyacente terminará en 2015, creen los especialistas, en 2.90% anual (2.93% previsión en Ene-15), mientras que en 2016, ésta cerrará en 3.13% anual (3.12% previsión en Ene-15). **La expectativa para 2015 se antoja factible** si se soporta en dos premisas: (1) la inusual desaceleración de los precios en el arranque del año y, (2) el efecto base provocado por el sostenido crecimiento de los precios durante 2014.
- **El tipo de cambio se revisa nuevamente al alza** esperando se ubique en 14.54 pesos por dólar al cierre de 2015, mientras que para 2016, la expectativa en febrero crece, pero en menor medida, hasta los 14.31 pesos por dólar.
- **La tasa de fondeo interbancario se mantiene estable respecto a la encuesta anterior**, pronosticando un cierre para este año alrededor de 3.60%, —con niveles cercanos al 3.00% durante el primer trimestre y una primera alza durante el segundo—, mientras que para finales de 2016, se espera esté ubicada ya en 4.39%. **La tasa de interés del Cete a 28 días crece ligeramente** en su valor esperado para 2015 hasta 3.53%, mientras que para 2016 disminuye hasta 4.31%.
- **El mercado laboral mejora en su expectativa de cierre para 2015** de 684 mil nuevos asegurados en el IMSS a 688 mil, mientras que para 2016 esperan se incrementen las contrataciones alcanzando los 744 mil nuevos asegurados; debe mencionarse que **la actual expectativa para el mercado laboral se mantiene sobredimensionada con respecto de los resultados en enero**, tanto en lo correspondiente a empleo formal (i.e., 59,784 nuevas plazas afiliadas al IMSS) como en lo relativo a la tasa de desocupación (i.e., 4.51% de la Población Económicamente Activa).
- En el entorno económico, de acuerdo a los encuestados, **los principales factores a la vista que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México** son:
 - ✓ 1) Problemas de seguridad pública (mantiene en febrero la misma posición que observó en 2014);
 - ✓ 2) El precio de exportación del petróleo (sube del tercer al segundo lugar);
 - ✓ 3) Debilidad del mercado interno (baja del segundo al tercer lugar);
 - ✓ 4) Inestabilidad financiera internacional (sube notablemente en el número de menciones).

La mayor parte de los analistas económicos considera que **el clima de negocios mejorará en los próximos seis meses**, destacando que la actual coyuntura es buena para realizar inversiones.

Resultados en Febrero de la Encuesta de Expectativas

Variable	Período	Ene-15	Feb-15
PIB (Var. % real anual)	2015	3.29	3.08
	2016	3.80	3.63
	2017	3.98	3.93
Creación Empleo (Miles)	2015	684	688
	2016	736	744
	2017	736	744
Tasa de Fondeo (Tasa % fin período)	2015	3.56	3.60
	2016	4.50	4.39
	2017	4.50	4.39
Cetes 28 Días (Tasa % fin período)	2015	3.51	3.53
	2016	4.48	4.95
	2017	4.48	4.95
Balanza Comercial (MMD)	2015	-6,214	-5,590
	2016	-7,041	-7,189
	2017	-7,041	-7,189
Inflación General (Tasa % anual)	2015	3.20	3.11
	2016	3.49	3.46
	2017	3.47	3.47
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2015	2.93	2.90
	2016	3.12	3.13
	2017	3.12	3.13
Tipo de Cambio (MXS/US\$, dic.)	2015	14.18	14.54
	2016	14.09	14.31
	2017	14.09	14.31
Cuenta Corriente (MMD)	2015	-28,810	-28,427
	2016	-30,986	-30,908
	2017	-30,986	-30,908
Déficit Económico (% del PIB)	2015	3.46	3.47
	2016	3.18	3.15
	2017	3.18	3.15
PIB EUA (Var. % real)	2015	3.17	3.09
	2016	2.89	2.90
	2017	2.89	2.90

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

Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor	Dic-14	Ene-15	Feb-15
Problemas de inseguridad pública	23	26	24
El precio de exportación del petróleo	14	12	16
Debilidad en el mercado interno	11	14	13
Inestabilidad financiera internacional	13	9	12
Pol. fiscal que está instrumentándose	7	8	10
Debilidad del mercado externo	11	12	7
Incertidumbre cambiaria	5	-	4
Los niveles de tasas de interés externas	-	2	4
Incertidumbre sobre economía interna	6	4	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 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 alguno de algunos emisores(m) mencionados 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 emisores 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. Algunos 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banco de Inversión y, no recibe remuneración, direct, 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 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 C.V. 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 Canederos 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
- Diana Gabriela Montiel Mirasol 5123-0000 ext. 36760