

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Julio

### Mensajes Importantes:

- **A primera vista, la expectativa de crecimiento económico para México se mantiene prácticamente sin cambios entre las encuestas de junio y julio, en 2.55% para 2015 y 3.19% para 2016; con mayor detalle, destaca una mayor propensión entre los especialistas a observar nuevos y mayores riesgos para el crecimiento, a decir, un deterioro en la expectativa de empleo formal, una debilidad del mercado externo y la incertidumbre cambiaria.**
- **La expectativa de tipo de cambio para 2015 y 2016 es la que más presenta ajustes al alza, alcanzando 15.64 \$MEX/\$US al cierre de 2015, y con niveles —por primera vez en la encuesta— superiores a los 15 pesos para 2016.**

Una alta incertidumbre sigue permeando en los mercados, afectando particularmente a la paridad peso-dólar conforme se reafirma la expectativa de un primer incremento en la tasa líder de EUA. La expectativa de crecimiento para México se revisa sólo ligeramente a la baja reflejando la confianza de la mayoría de los expertos en los fundamentales de la economía, aunque ello contrasta con el deterioro en los niveles esperados de creación de empleo formal y la relativamente reducida preocupación por la debilidad del mercado interno, esta última como factor de riesgo para el crecimiento. La expectativa de inflación se mantiene fuertemente anclada dentro del rango objetivo, mostrando el alto nivel de credibilidad en las acciones de la autoridad monetaria en el actual entorno de inestabilidad financiera.

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 23 y 29 de julio de 2015, en la coyuntura se desprenden destacadamente los siguientes puntos:

✚ **La expectativa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para México en 2015** se revisa ligeramente a la baja, ubicándola en 2.55% real anual de crecimiento; para 2016, se mantiene prácticamente sin cambios en 3.19% real. Sin embargo, con mayor detalle en el análisis, destaca que la probabilidad de observar una reducción en el PIB desestacionalizado respecto al trimestre previo aumenta para 2015-II y 2015-III, en tanto disminuye para los trimestres subsecuentes. En un enfoque de rangos de crecimiento, los analistas asignan la mayor probabilidad al rango que va de 2.5% a 2.9%, al mismo tiempo que aumenta la probabilidad otorgada al rango entre 1.5% y 2.4%.

✚ **El tipo de cambio** continúa siendo la variable más afectada en el actual entorno de inestabilidad financiera, presentando por segundo mes consecutivo cambios significativos que alcanzan para 2015 un nivel de 15.64 \$MEX/\$US, con una revisión semejante para 2016 que llega hasta 15.37 \$MEX/\$US en la actual encuesta.

✚ Ante la creencia de un primer incremento en la tasa de interés líder en EUA en septiembre próximo, la mayoría de los especialistas reafirman la expectativa de que **la tasa de fondeo en México tendrá, hacia el tercer trimestre de 2015, una dosis inicial superior a +25 puntos base** —nivel de incremento esperado para la primer alza en la tasa de interés líder en EUA—, seguida de incrementos graduales en cada trimestre subsecuente que le llevarán hasta 4.12% hacia el cierre de 2016, no obstante Banxico señala que para el tercer trimestre una proporción significativa de los consultores espera que se mantenga igual a la tasa objetivo actual.

✚ **Las expectativas de inflación se mantienen fuertemente ancladas para 2015 y 2016**, sin reflejar todavía demasiada cautela entre los expertos ante un potencial impacto del tipo de cambio sobre los precios internos, incluso con una sensible revisión a la baja para 2015 que llega hasta 2.82%. Para 2016, se espera que la inflación se mantenga dentro del rango objetivo de Banco de México.

✚ **En el entorno económico**, se enlistan los siguientes factores como principales riesgos para el crecimiento económico: 1) los problemas de inseguridad pública; 2) la debilidad del mercado externo y la economía mundial; 3) la plataforma de producción petrolera.

### Resultados en Julio de la Encuesta de Expectativas

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

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

### Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico en Julio

Factor de Riesgo	Mayo	Junio	Julio
Problemas de inseguridad pública	25	23	23
Debilidad del mercado externo	12	16	17
Plataforma de producción petrolera	16	18	14
Inestabilidad financiera internacional	8	12	11
El precio de exportación del petróleo	9	7	9
Debilidad en el mercado interno	8	8	7
Pol. fiscal que está instrumentándose	10	6	6
Niveles de tasas de interés externas	4	4	5
Incertidumbre cambiaria	--	--	3

### 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

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 alguno o algunos emisores(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 consistencia 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 Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat pueden 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, directiv, 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 Inversores Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).