

Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Junio

Mensajes Importantes:

- La expectativa de crecimiento económico para 2015 se mantiene sin cambios relevantes, reportando un nivel de 2.60% real (2.66% encuesta previa). Para 2016 se revisa a la baja con mayor rigor ubicándose en 3.20% real.
- La inflación general se prevé conserve en 2015 niveles inferiores al objetivo de Banxico de 3.00%, con una mayor estabilidad en la inflación subyacente, y un mayor impacto, como hasta hoy, por parte del segmento no subyacente.
- El tipo de cambio mostrará cierta volatilidad durante los próximos meses, pero se espera retome niveles inferiores al 15.50 MEX\$/US\$ al cierre de 2015, y aún menores niveles de depreciación durante 2016.

En un ambiente de alta volatilidad en los mercados financieros, **los especialistas perciben que la mayor parte de ella se encuentra actualmente contenida, mostrando una mayor estabilidad en las expectativas de las variables fundamentales**, con un nivel de inflación acorde al actual dinamismo económico. El tipo de cambio —quizá la variable que mejor refleja el nerviosismo de los mercados— muestra la confianza de que retorne a niveles por debajo de los 15.50 MEX\$/US\$ durante el segundo semestre, y por debajo de éste para 2016. La expectativa para la tasa de fondeo contempla un primer aumento hacia el cuarto trimestre del año, cerrando 2015 con menos de 35 puntos base por encima del nivel actual.

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 22 y 30 de junio de 2015, en la coyuntura se desprenden los siguientes puntos importantes:

- ✚ **La expectativa de crecimiento de junio del PIB** para México en 2015, se mantiene sin cambios sustantivos respecto a la de mayo, ubicándose en 2.60% real (2.66% previo) después de la sensible revisión a la baja entre abril y mayo en más de dos décimas de punto. Se reporta entre encuestas, sin embargo, una mayor probabilidad de que el PIB se ubique durante 2015 en el rango entre 2.0% y 2.4%, mientras que para el rango entre 2.5% y 2.9% se mantiene sin cambios entre mayo y junio. Adicionalmente, aumenta la expectativa de observar una reducción en el PIB real entre trimestres consecutivos dentro del período 2015-II y 2016-II.
- ✚ **La inflación general** se espera, por segundo mes consecutivo, esté ubicada en 2015 por debajo del nivel objetivo, reflejando un buen anclaje de expectativas en un rango entre 2.6% y 3.0% anual (2.91% actual). **La inflación subyacente**, a decir de los especialistas, se mantendrá cercana al 2.67% pero crece notablemente la probabilidad de que sea menor al rango 2.6%-3.0%, implicando que la inflación no subyacente seguirá siendo factor determinante de la inflación general. Para 2016, se hace una revisión similar a la baja hasta 3.36%.
- ✚ **El tipo de cambio** refleja la actual incertidumbre en los mercados, no obstante muestra la confianza de que retornará a niveles inferiores a 15.50 \$MEX/\$US hacia finales de año; la convergencia hacia el nivel del tipo de cambio real de equilibrio se verá acentuada durante el próximo año.
- ✚ **La expectativa para la tasa de fondeo interbancario** se mantiene estable en 3.33% para finales de 2015, con un primer aumento durante el cuarto trimestre del año; a partir de entonces, se prevé un incremento promedio de 20 puntos base cada trimestre hasta 2016.
- ✚ **En el entorno económico**, se enlistan en orden similar al de la encuesta previa, los principales factores de riesgo para el crecimiento económico: 1) *los problemas de inseguridad pública*; 2) *la plataforma de producción petrolera*; 3) *la debilidad del mercado externo y la economía mundial*.

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 días 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 recibirían 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 los empleados del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat pueden realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguno otro 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 las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiar, 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 Canederos Registrados (Registered Broker Dealers).

Resultados en Junio de la Encuesta de Expectativas

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

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

Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor de Riesgo	Abril	Mayo	Junio
Problemas de inseguridad pública	20	25	23
Plataforma de producción petrolera	15	16	18
Debilidad del mercado externo	12	12	16
Inestabilidad financiera internacional	13	8	12
Debilidad en el mercado interno	10	8	8
El precio de exportación del petróleo	9	9	7
Pol. fiscal que está instrumentándose	5	10	6
Niveles de tasas de interés externas	4	4	4
Incertidumbre económica interna	4	--	--

Nota: Distribución % respecto al total de respuestas

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