

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Marzo

### Mensajes Importantes:

- La encuesta de marzo presenta un escenario económico ligeramente menos favorable que el que se esperaba en febrero.
- Los pronósticos de crecimiento para 2015 y 2016 se revisan ligeramente a la baja.
- La inflación esperada para 2015 y 2016 no cambia
- El tipo de cambio para el cierre del 2015 y 2016 se revisa al alza de forma importante.
- Las tasas de interés presentan incrementos de marginales a modestos.
- Entre los riesgos para el crecimiento económico aparece la plataforma de extracción de petróleo en los primeros lugares, donde se mantienen los problemas de inseguridad pública, la debilidad del mercado interno y la inestabilidad financiera internacional.

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 29 de marzo de 2015, reporta lo siguiente para los niveles promedio del mercado:

- **Crecimiento del PIB.** Los pronósticos del promedio del mercado para este año y los próximos dos se reducen de forma modesta. Para 2015 se reduce de 3.08% en la encuesta de febrero a 2.95%, para el 2016 lo hace de 3.63% a 3.51%, y para el 2017 baja de 3.93% a 2.82%. Es probable que los resultados relativamente débiles del IGAE del mes de enero hayan influido para esta revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento. El pronóstico promedio para el crecimiento de los próximos 10 años también se redujo, en este caso de 3.84% a 3.73%, lo que al tratarse de un horizonte de largo plazo resulta indicativo de un menor optimismo por parte de los analistas.
- **Mercado laboral.** Los pronósticos de creación de empleos se ajustan ligeramente a la baja para el presente y el próximo año, muy en línea con la expectativa de un ritmo de crecimiento del PIB menor. Llama la atención que para el 2015 se anticipe una creación de empleos de 684 mil nuevos puestos, que quedaría por debajo de los 715 mil observados en el 2014, aún a pesar de que en el 2015 se espera un mayor ritmo de crecimiento económico.
- **Inflación.** La perspectiva de inflación general para este y el próximo año permanece sin cambios, mientras que para el 2017 aumenta marginalmente, de 3.47% a 3.49%. Para la inflación subyacente, el pronóstico promedio para 2015 se reduce marginalmente, de 2.90% a 2.87%, manteniéndose sin cambio la del 2016. Con ello, los analistas siguen optimistas respecto a la inflación, aún a pesar del incremento en los pronósticos de tipo de cambio, lo que sugiere que no se espera un efecto de traspaso significativo hacia los precios.
- **Tipo de cambio.** Se revisa nuevamente al alza. Para el cierre del 2015 el aumento en la cotización del dólar va de 14.54 p/d a 14.79 p/d, mientras que para 2016 aumenta de 14.31 p/d a 14.69 p/d. Cabe notar que respecto a los niveles actuales, cercanos a los 15.15 p/d, los analistas esperan una apreciación significativa.
- **Tasas de interés.** Las tasas incluidas en la encuesta, de Cetes a 28 días y la tasa interbancaria a un día, presentan incrementos de marginales a modestos, lo que sugiere que hay una mayor probabilidad de que este año comience el ajuste de la política monetaria.
- **Factores de riesgo** que podrían obstaculizar el crecimiento económico, destacan:
  - ✓ 1) Problemas de seguridad pública, mantiene el primer lugar (22% de respuestas).
  - ✓ 2) Plataforma de producción petrolera, aparece como factor de riesgo (11%).
  - ✓ 3) Debilidad del mercado interno (10%).
  - ✓ 4) Inestabilidad financiera internacional (10%).

### Resultados de la Encuesta de Expectativas de Marzo

Variable	Periodo	Feb-15	Feb-15
PIB (Var. % real anual)	2015	3.08	2.95
	2016	3.63	3.51
	2017	3.93	3.82
Creación Empleo (Miles)	2015	688	684
	2016	744	736
Tasa de Fondo (Tasa % fin periodo)	2015	3.60	3.62
	2016	4.39	4.47
Cetes 28 Días (Tasa % fin periodo)	2015	3.53	3.61
	2016	4.31	4.36
Balanza Comercial (MMD)	2015	-5,990	-7,445
	2016	-7,189	-8,677
Inflación General (Tasa % anual)	2015	3.11	3.11
	2016	3.46	3.46
	2017	3.47	3.49
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2015	2.90	2.87
	2016	3.13	3.13
Tipo de Cambio (MXS/US\$, dic.)	2015	14.54	14.79
	2016	14.31	14.69
Cuenta Corriente (MMD)	2015	-28,427	-29,305
	2016	-30,908	-31,644
Déficit Económico (% del PIB)	2015	3.47	3.39
	2016	3.15	3.13
PIB EUA (Var. % real)	2015	3.09	2.93
	2016	2.90	2.90

Las cifras en rojo señalan deterioro respecto a la encuesta previa, en azul denotan mejoría.

### Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor	Enero	Febrero	Marzo
Problemas de inseguridad pública	26	24	22
Plataforma de producción petrolera	-	-	11
Debilidad en el mercado interno	14	13	10
Inestabilidad financiera internacional	9	12	10
El precio de exportación del petróleo	12	16	9
Pol. fiscal que está instrumentándose	8	10	9
Debilidad del mercado externo	12	7	7
Incertidumbre sobre economía interna	4	3	7
Incertidumbre cambiaria	-	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 alguna o algunas emisiones(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 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 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 los emisores 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, directa 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 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).

### 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