

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Noviembre

### Mensajes Importantes:

- Por primera vez en muchos meses, la expectativa de crecimiento económico para 2015 repunta de acuerdo con los especialistas, no obstante sigue considerando que para 2016 la debilidad del mercado externo seguirá impactando negativamente a la economía.
- Casi al cierre de 2015, aún no se prevé un impacto significativo sobre los precios internos con origen en el tipo de cambio.
- El tipo de cambio se espera permanezca debajo de los 17 pesos por dólar tanto en 2015 como en 2016, permitiendo asumir que los mercados han absorbido ya el impacto del inminente inicio del proceso de normalización de la política monetaria en EUA.

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 16 y 27 de octubre de 2015, se desprenden los siguientes resultados:

### Principales Resultados en Noviembre de la Encuesta de Expectativas

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

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

Para el mes de noviembre, por primera vez desde diciembre de 2014, la expectativa de crecimiento económico para 2015 repunta respecto al mes previo, ubicándose para el mes de referencia en 2.44% real anual (2.29% previo), luego de conocer el crecimiento de la economía mexicana durante el tercer trimestre del año (2.6%); para 2016, de forma moderada continúa deteriorándose (2.74% en noviembre y 2.79% en octubre).

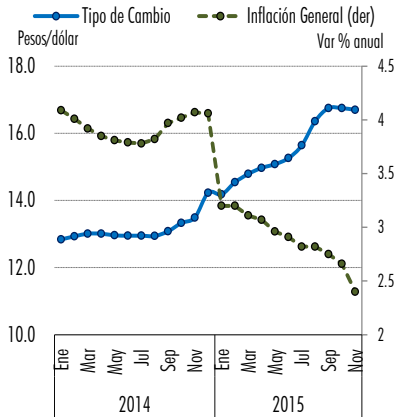
La expectativa de inflación anual para 2015, casi al cierre del año, sigue sin mostrar el efecto de un potencial impacto en los precios internos originado en los actuales niveles de tipo de cambio peso/dólar, y ello se infiere al observar en noviembre la revisión a la baja —nuevamente— desde 2.66% anual en octubre a 2.40%; para 2016, también se revisa a la baja hasta 3.34% (3.44% en octubre). Lo anterior, combinado con la expectativa de tipo de cambio, podría estar indicando que el tipo de cambio real está absorbiendo gran parte de los shocks externos, y por ello no ha sido posible identificar un efecto transmitido desde el tipo de cambio nominal a los precios internos.

En torno a la inflación subyacente, es conveniente notar que se espera un incremento en este componente entre los niveles de cierre de 2015 (2.58% anual) y de 2016, (3.15% anual), pero se mantienen los diferenciales de inflación entre el indicador general y el subyacente para los mismos años, lo que hace pensar que, dada la usualmente menor variabilidad del componente subyacente comparada con la del nivel general, el mayor incremento en los precios estará contenido al interior de las mercancías o los servicios, y no precisamente en los energéticos o las tarifas autorizadas por el gobierno, estos dos últimos probablemente mostrando una trayectoria descendiente.

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. 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 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 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).

• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686  
[ljmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:ljmosqueira@scotiabank.com.mx)

### Expectativa de Cierre para el Año de la Encuesta



### Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

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

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
- [estudeco@scotiab.com.mx](mailto:estudeco@scotiab.com.mx)

## Expectativa de Variables Financieras en Noviembre

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

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

En torno a las variables financieras, el **tipo de cambio esperado** también se revisa a la baja, llegando hacia el cierre de 2015 a los 16.70 pesos/dólar (16.75 en octubre), no obstante, y de acuerdo a la expectativa de cierre para 2016 (16.68 pesos/dólar), los niveles de volatilidad en los mercados financieros se mantendrán vigentes durante los próximos meses en un contexto de incertidumbre sobre la política monetaria en EUA y de vulnerabilidades en las economías emergentes. Tanto para 2015 como para 2016, la expectativa se mantiene por debajo de los 17 pesos/dólar, lo que podría indicar que los mercados financieros ya descontaron el efecto que sobre el tipo de cambio puede tener un incremento inicial de tasas de interés en EUA.

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 inestabilidad financiera internacional.

## Expectativa de Crecimiento Económico para 2015

