

Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Octubre

Mensajes Importantes:

- Los especialistas encuestados perciben un entorno global complicado al que se adhiere una desaceleración de la demanda externa vía exportaciones, derivando en un deterioro de las perspectivas de crecimiento para México.
- La expectativa de inflación se prevé baja y estable cercana al rango de inflación objetivo de Banxico, con un moderado repunte en 2016 posiblemente como resultado de una mayor depreciación del peso con el potencial para trasladarse a los precios internos.
- El tipo de cambio podría mantener, por algunos meses más, su actual volatilidad en un contexto de incertidumbre sobre la política monetaria en EUA y de vulnerabilidades en las economías emergentes.

Los resultados de la encuesta de octubre **reiteran algunos de los elementos contenidos en la lectura que el Banco de México hace sobre la economía mexicana dentro de su último anuncio de política monetaria**, percibiendo un entorno global complicado al que se añade una moderada perspectiva de crecimiento para México ante la desaceleración de la demanda externa; se espera también, de acuerdo con las respuestas recogidas, que el fortalecimiento del empleo pueda impulsar el consumo interno y contribuya positivamente al crecimiento económico. En torno a la inflación general y la subyacente, se prevén niveles bajos y estables, con un repunte durante 2016 pero siempre dentro del rango objetivo de Banxico. Respecto al tipo de cambio, **los especialistas estiman una mayor inestabilidad en los mercados financieros internacionales, impactando negativamente en el valor del peso** frente al dólar norteamericano, no obstante empiezan a limitar la depreciación esperada para 2015 luego de la postergación del proceso de normalización de la política monetaria de 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 22 y 29 de octubre de 2015, se desprenden los siguientes resultados:

- ✦ **Las expectativas de crecimiento para México continúan deteriorándose desde la perspectiva de los especialistas encuestados**, con previsiones de 2.29% real anual para 2015 (2.31% previo) y 2.79% (2.83% previo) para 2016.
- ✦ **Las expectativas de inflación anual para 2015 siguen mostrándose persistentemente a la baja**, mientras que para 2016 repuntan tanto para la inflación general como para la subyacente, ante la posibilidad de que una mayor depreciación del peso se traslade a la dinámica de los precios internos. A pesar de ello, la inflación general en 2016 se espera permanezca dentro del rango de inflación objetivo del banco central.
- ✦ **El tipo de cambio esperado podría seguir siendo la variable más volátil ante la incertidumbre sobre la política monetaria de EUA**. La percepción de vulnerabilidades en las economías emergentes hace probable que el tipo de cambio esperado se mantenga en 16.75 pesos por dólar al cierre de 2015, mientras que para 2016 la expectativa se modera a 16.55 pesos por dólar.
- ✦ Acorde con la percepción de Banxico sobre la inflación y el deterioro en el balance de riesgos para el crecimiento, **los especialistas del sector privado no prevén un cambio en la tasa de referencia en México sino hasta que la FED detone un cambio en su política monetaria**, el cual podría darse de forma muy pausada a partir de diciembre del presente año.
- ✦ **Para el entorno económico**, los factores que se perciben como principales riesgos para el crecimiento económico se presentan ahora de la siguiente manera: 1) debilidad del mercado externo [se mantiene en la primera posición por dos meses consecutivos]; 2) la inestabilidad financiera internacional; 3) la plataforma de producción petrolera.

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 acciones(m) 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 los 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).

Resultados en Agosto de la Encuesta de Expectativas

| Variable | Periodo | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre |
|---|---------|---------|---------|------------|---------|
| PIB (Var. % real anual) | 2015 | 2.55 | 2.34 | 2.31 | 2.29 |
| | 2016 | 3.19 | 2.96 | 2.83 | 2.79 |
| | 2017 | 3.66 | 3.37 | 3.30 | 3.32 |
| Creación Empleo (Miles Asegurados IMSS) | 2015 | 667 | 673 | 676 | 678 |
| | 2016 | 696 | 692 | 700 | 696 |
| Tasa de Fondo (Tasa % fin periodo) | 2015 | 3.37 | 3.34 | 3.24 | 3.15 |
| | 2016 | 4.12 | 4.13 | 4.04 | 3.94 |
| Bono M a 10 años (Tasa % fin periodo) | 2015 | 6.31 | 6.26 | 6.23 | 6.14 |
| | 2016 | 6.73 | 6.73 | 6.63 | 6.59 |
| | 2017 | 7.12 | 7.05 | 6.95 | 6.95 |
| Cetes 28 Días (Tasa % fin periodo) | 2015 | 3.33 | 3.40 | 3.31 | 3.23 |
| | 2016 | 4.11 | 4.19 | 4.05 | 3.99 |
| Balanza Comercial (MMD) | 2015 | -5,882 | -7,694 | -8,745 | -10,286 |
| | 2016 | -6,992 | -8,003 | -8,653 | -10,062 |
| Inflación General (Tasa % anual) | 2015 | 2.82 | 2.82 | 2.75 | 2.66 |
| | 2016 | 3.33 | 3.44 | 3.46 | 3.44 |
| | 2017 | 3.37 | 3.40 | 3.40 | 3.40 |
| Inflación Subyacente (Tasa % anual) | 2015 | 2.63 | 2.69 | 2.70 | 2.69 |
| | 2016 | 3.05 | 3.14 | 3.17 | 3.12 |
| | 2017 | 3.13 | 3.17 | 3.12 | 3.09 |
| Tipo de Cambio (MX\$/US\$, a fin de periodo) | 2015 | 15.64 | 16.36 | 16.75 | 16.75 |
| | 2016 | 15.37 | 16.01 | 16.32 | 16.55 |
| Cuenta Corriente (MMD) | 2015 | -27,701 | -29,473 | -28,748 | -29,946 |
| | 2016 | -29,518 | -29,747 | -29,415 | -30,016 |
| Déficit Económico (% del PIB) | 2015 | 3.30 | 3.34 | 3.44 | 3.45 |
| | 2016 | 3.01 | 3.03 | 3.02 | 3.04 |
| PIB EUA (Var. % real) | 2015 | 2.36 | 2.35 | 2.45 | 2.40 |
| | 2016 | 2.77 | 2.68 | 2.66 | 2.54 |

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

Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

| Factor de Riesgo | Agosto | Septiembre | Octubre |
|---|--------|------------|---------|
| Debilidad del mercado externo | 20 | 24 | 25 |
| Inestabilidad financiera internacional | 24 | 20 | 21 |
| Plataforma de producción petrolera | 14 | 12 | 15 |
| Problemas de inseguridad pública | 9 | 11 | 13 |
| El precio de exportación del petróleo | 8 | 10 | 6 |
| Política fiscal que está instrumentándose | 5 | 5 | 6 |
| Debilidad del mercado interno | 5 | 5 | 3 |
| Niveles de tasas de interés externas | 3 | 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
- estudeco@scotiab.com.mx