

## Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Septiembre

### Mensajes Importantes:

- Una mayor preocupación sobre la debilidad del mercado externo predomina en las revisiones a la expectativa de crecimiento económico, particularmente para 2016.
- La inestabilidad financiera internacional sigue permeando en la expectativa de tipo de cambio, siendo esta variable la que por quinto mes consecutivo presenta las mayores revisiones con trayectoria ascendente.
- La mayor parte de los especialistas se muestran confiados en que la depreciación observada en el tipo de cambio no tendrá efectos significativos sobre la inflación, dando un voto de confianza a la actual conducción de la política monetaria de Banxico.

En la encuesta de septiembre, **una mayor preocupación entorno a la debilidad del mercado externo y la economía mundial**, determina que los especialistas revisen nuevamente sus expectativas de crecimiento para 2015, y particularmente para 2016. El grado de **inestabilidad financiera internacional sigue permeando en los niveles de tipo de cambio**, siendo esta variable la que nuevamente presenta las mayores revisiones absorbiendo buena parte de la volatilidad financiera actual; no obstante ello, la inflación esperada se mantiene con tendencia a la baja para 2015 y con un moderado repunte hacia 2016, sin temor a un traspaso importante desde el tipo de cambio que desancle la expectativa de precios. Por otro lado, se mantiene la perspectiva de que Banxico determine una primer alza en la tasa de fondeo hacia finales de 2015; sin embargo, prevén que los incrementos subsecuentes sean más suaves (graduales) comparados con el horizonte que tenían en la encuesta de agosto.

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 septiembre de 2015, en la coyuntura se desprenden destacadamente los siguientes resultados:

- ✚ **Las expectativas de crecimiento para México en 2015 se revisa ligeramente a la baja entre agosto y septiembre ubicándola en 2.31% real anual;** sin embargo, la expectativa para 2016 se revisa también a la baja pero con mayor rigor desde 2.96% en agosto a 2.83% en la encuesta actual.
- ✚ **La expectativa de inflación anual para 2015 se mantiene fuertemente anclada en un nivel inferior al 3.00%,** y ello se refleja en que los consultores disminuyeron la probabilidad otorgada al intervalo de 3.1% a 3.5%, y aumentaron la probabilidad asignada al intervalo de 2.1% a 2.5%. Para el cierre de 2016, los analistas asignaron la mayor probabilidad al intervalo de 3.1% a 3.5%, con una esperanza media de 3.46% (3.44% en la encuesta previo). El segmento subyacente de inflación no presenta cambios significativos que deban resaltarse.
- ✚ Por quinto mes consecutivo, **la expectativa de tipo de cambio continúa siendo la variable más afectada en el actual entorno de inestabilidad financiera internacional**, determinando una trayectoria más ascendente para el cierre de 2015 alcanzando 16.75 pesos por dólar, mientras que para 2016 se espera alcance 16.32 pesos por dólar.
- ✚ Respecto a la **tasa de fondeo**, 82% de los especialistas (97% en la encuesta previa) esperan un primer incremento durante 2015-IV, reaccionado en tándem con el alza en la tasa de referencia en EUA, cerrando 2015 con +25 pbs por encima del nivel actual, y con incrementos graduados que la llevarán hasta 4.04% hacia el cierre de 2016. Para 2016-I, 94% de los consultados consideran que la tasa de fondeo se encontrará por encima de la tasa actual.

### Resultados en Agosto de la Encuesta de Expectativas

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

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

### Factores de Riesgo para el Crecimiento Económico

Factor de Riesgo	Junio	Julio	Agosto
Debilidad del mercado externo	17	20	24
Inestabilidad financiera internacional	11	24	20
Plataforma de producción petrolera	14	14	12
Problemas de inseguridad pública	23	9	11
El precio de exportación del petróleo	9	8	10
Debilidad en el mercado interno	7	5	5
Pol. fiscal que está instrumentándose	6	5	5
Niveles de tasas de interés externas	5	3	4
Incertidumbre cambiaria	3	8	---

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 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 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 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 perciben 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 emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede 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 los áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido los 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 C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Cancheros 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
- estudeco@scotiab.com.mx