

Informe Trimestral de Inflación, 2015-I

Mensajes Importantes:

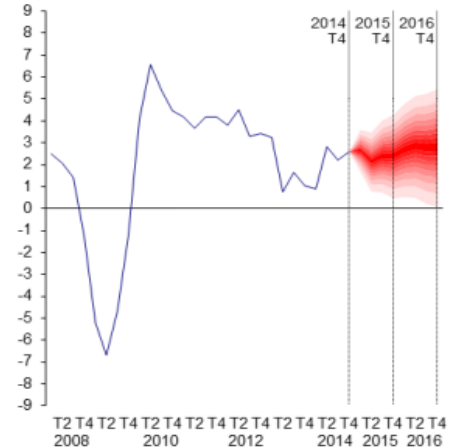
- La actividad económica global siguió mostrando debilidad y su inflación una tendencia descendente en 2015-I.
- En este contexto, la economía mexicana creció con moderación en enero-marzo, lo que auspició que Banxico recortara sus previsiones de crecimiento del PIB no sólo la de 2015, sino también la de 2016.
- Sobre la trayectoria interna de los precios, Banxico reafirma su visión de que la inflación general anual estará debajo del objetivo permanente de 3% a partir del segundo semestre del año en curso y durante todo el año próximo.
- Banxico refiere que la política monetaria enfrenta una coyuntura complicada. Así, para asegurar y consolidar la convergencia de la inflación hacia la meta y tomar las medidas necesarias, reitera que en particular vigilará la postura monetaria relativa entre México y EUA, la tendencia del tipo de cambio y la evolución del grado de holgura económica.

En su Informe Trimestral de Inflación de Enero-Marzo, Banxico señala que **mientras la actividad económica mundial continuó exhibiendo debilidad, la inflación global mostró una tendencia de baja**, debido a factores como reducidos precios de petróleo. En dicho lapso los mercados financieros internacionales siguieron con alta volatilidad, asociada con "la incertidumbre sobre el inicio y [...] ritmo de normalización de la política monetaria en Estados Unidos en combinación con una política monetaria muy laxa en otras economías avanzadas, que condujo a una apreciación generalizada del dólar, el comportamiento de los precios de las mercancías básicas, particularmente del petróleo, y la situación económica en Grecia". En este contexto:

- **La economía mexicana prosiguió con un ritmo de incremento moderado.** Los mejores desempeños en materia de consumo privado y mercado laboral fueron neutralizados por menores dinamismos en exportaciones manufactureras, asociadas con factores temporales que afectaron la actividad económica de EUA; en inversión fija bruta, ante una menor construcción residencial y estancamiento en la no residencial, y en confianza del consumidor y empresarial.
- **Banxico recortó sus pronósticos de crecimiento del PIB.** Dado lo anterior, el banco central ajustó a la baja sus previsiones para el rango de avance del PIB de México, en cinco décimas de punto la de 2014, a entre 2.0% y 3.0%, y en cuatro la de 2016, a entre 2.5% y 3.5%. Si bien percibe **riesgos al alza** para el crecimiento, que podrían derivar de un mayor dinamismo en EUA, ante los bajos precios de energía, y mejor perspectiva en la implementación de la reforma energética, también refiere **riesgos de baja** que podrían provenir de un debilitamiento más acentuado en el PIB de EUA, nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, una baja adicional en la plataforma de producción petrolera, que afecte las cuentas externas y las finanzas públicas, y debilidad en los niveles de confianza de consumidores y empresarios, principalmente por las actuales condiciones de seguridad.
- **Banxico reafirma su optimismo sobre la trayectoria de la inflación.** Su visión de que en los próximos meses la inflación general anual estará cerca del objetivo permanente de 3% y a partir del segundo semestre de 2015 y durante todo 2016 debajo del mismo se refrenda. No obstante, la trayectoria de la inflación no está exenta de **riesgos, tanto de alza** (nueva tendencia de depreciación del peso y cambios en precios relativos que contaminen las expectativas de inflación), **como de baja** (PIB menos dinámico, apreciación del peso frente al dólar, bajas adicionales en precios de servicios de telecomunicaciones y reducción en costos de energía).
- **Banxico refiere que la política monetaria enfrenta una coyuntura complicada.** En el ámbito interno la recuperación de la economía muestra debilidad, la inflación general se encuentra prácticamente en el objetivo y las expectativas de inflación se mantienen ancladas; mientras que, en el ámbito externo, las acciones de política monetaria en EUA podrían tener repercusiones sobre el tipo de cambio, las expectativas de inflación y, por ello, sobre la dinámica de los precios en México. De ahí que, con el fin de estar en posibilidad de tomar las medidas necesarias para asegurar la convergencia de la inflación al objetivo en 2015 y consolidarla, la Junta de Gobierno vigilará en particular la postura monetaria relativa entre México y EUA, la tendencia del tipo de cambio y la evolución del grado de holgura en la economía, reiterando además que, ante un entorno internacional complejo, es primordial que México impulse sus fuentes internas de crecimiento y mantenga sólidos fundamentos macroeconómicos, para lo cual se requiere de finanzas públicas sanas.

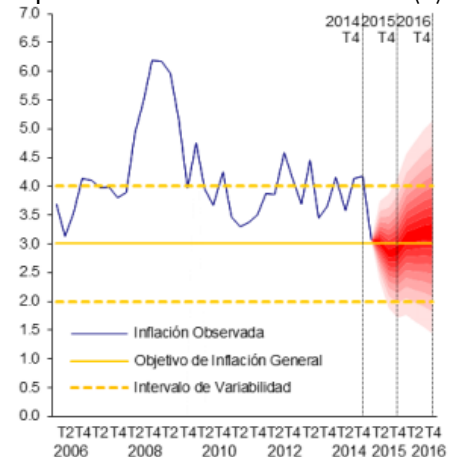
• Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

Expectativa Banxico del PIB (V% real anual, a.e.)



a.e./: Cifras con ajuste estacional
 Fuente: INEGI y Banco de México

Expectativa Banxico de Inflación General Anual ^{1/} (%)



^{1/}: Promedio trimestral
 Fuente: INEGI y Banco de México

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que nacen 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 Inveat 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 Inveat. 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 Inveat, 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 Inveat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inveat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inveat 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, directriz, 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 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inveat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inveat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones 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
- estudeco@scotiab.com.mx

Informe de inflación

Evolución del Escenario Macroeconómico Previsto por Banxico

Variable	Unidad de medida	Previsión para:	Informe Trimestral Correspondiente al:					Dif. última previsión vs. inmediata previa
			2014-I	2014-II	2014-III	2014-IV	2015-I	
PIB	Rango de crecimiento (V% real anual)	2015	3.2 a 4.2	3.2 a 4.2	3.0 a 4.0	2.5 a 3.5	2.0 a 3.0	↓
		2016	n.d.	n.d.	3.2 a 4.2	2.9 a 3.9	2.5 a 3.5	↓
Empleo	Miles de Trabajadores Afiliados al IMSS	2015	620 a 720	620 a 720	620 a 720	600 a 700	580 a 680	↓
		2016	n.d.	n.d.	640 a 740	620 a 720	600 a 700	↓
Déficit Balanza Comercial	Miles de millones de dólares	2015	6.9	5.7	11.5	6.0	5.2	↓
		2016	n.d.	n.d.	15.5	8.8	6.9	↓
Déficit Cuenta Corriente	% del PIB	2015	0.5	0.4	0.8	0.5	0.4	↓
		2016	n.d.	n.d.	1.0	0.6	0.5	↓
Inflación General	V% anual al cierre de cada año	2015	Encima de 3	Cerca de 3	Alrededor de 3	Cercana a 3	Cerca de 3	=
		2016	n.d.	n.d.	Cerca de 3	Menor a 3	Cerca de 3	=
Inflación Subyacente	V% anual al cierre de cada año	2015	Menor a 3	Menor a 3	Menor a 3	Debajo de 3	Debajo de 3	=
		2016	n.d.	n.d.	Cerca de 3	Cerca de 3	Cerca de 3	=