

Informe Trimestral de Inflación, 2015-II

Mensajes Importantes:

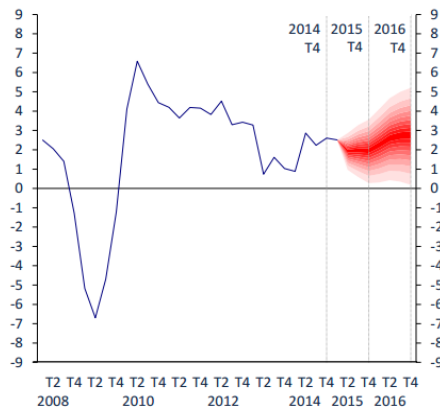
- La actividad económica mundial experimentó una recuperación moderada en 2015-II.
- Sin embargo, la economía mexicana continuó con un bajo ritmo de crecimiento, lo que auspició que Banxico recortara nuevamente su previsión de crecimiento del PIB para 2015, no así la de 2016 que se mantuvo estable.
- Sobre la trayectoria interna de los precios, Banxico refrenda su visión de que la inflación general anual estará debajo del objetivo permanente de 3% en lo que resta del año en curso y en niveles cercanos a éste el año próximo.
- Dado el complejo entorno global y la perspectiva de que así prevalezca, es vital reforzar el marco macroeconómico (ajuste oportuno de política monetaria, fortalecimiento de finanzas públicas, avances en implementación de reformas estructurales, robustecimiento de estado de derecho), que contribuya a mantener la confianza en la economía de México.

En su Informe Trimestral de Inflación de Abril-Junio, Banxico señala que, **mientras la actividad económica mundial experimentó una recuperación moderada** en el trimestre objeto del reporte, **la inflación mundial y sus expectativas se mantuvieron debajo de los objetivos** de la mayoría de los bancos centrales. En dicho lapso, en los mercados financieros internacionales persistió una alta volatilidad, asociada con "la incertidumbre sobre el inminente inicio de la normalización de la política monetaria en ese país [EUA], junto con la situación económica en Grecia, los problemas en los mercados financieros en China y la disminución en los precios de las materias primas, en particular del petróleo [...]. Ello, en adición a una menor plataforma de producción de petróleo en México, dio lugar a que el peso mexicano registrara una depreciación considerable frente al dólar estadounidense". En este contexto:

- **La economía mexicana continuó exhibiendo un bajo ritmo de expansión.** Ello en respuesta a un pobre desempeño industrial y a un crecimiento moderado en los componentes de la demanda interna, a lo que se añadió un débil comportamiento de la demanda externa, lo que en conjunto determinó que perduraran condiciones de holgura en la economía.
- **Banxico recortó nuevamente sus pronósticos de crecimiento del PIB.** El banco central ajustó otra vez a la baja sus previsiones para el rango de avance del PIB de México, el de 2015 a entre 1.7% y 2.5% (desde entre 2.0% y 3.0%), en tanto que la de 2016 la mantuvo sin cambio, entre 2.5% y 3.5%. Si bien percibe **riesgos al alza** para el crecimiento, que podrían derivar de exportaciones más dinámicas ante una mayor recuperación de la demanda externa, y avances más satisfactorios en la implementación de las reformas estructurales y/o en el fortalecimiento del estado de derecho, también refiere **riesgos de baja**, que podrían provenir de: exportaciones manufactureras con un bajo dinamismo; deterioro en las perspectivas de los inversionistas, ante la falta de resultados favorables en torno a la implementación de la reforma energética y/o ante un debilitamiento adicional en la percepción sobre el estado de derecho; retraso en la recuperación de la plataforma petrolera mexicana y que ello afecte el dinamismo industrial de nuestro país, y de un incremento adicional en la volatilidad financiera internacional.
- **Banxico refrenda su optimismo sobre la trayectoria de la inflación.** Se reafirma su visión de que la inflación general anual se mantendrá debajo del 3% en lo que resta de 2015 y en niveles cercanos a éste durante todo 2016. No obstante, su evolución no está exenta de **riesgos, tanto de alza** (como que la depreciación del peso se incrementa y que ésta se traspase a los precios de los bienes no comerciables, lo que pudiera contaminar las expectativas de inflación), **como de baja** (un dinamismo económico interno todavía menor al previsto y disminuciones adicionales en los precios de la energía y/o en los servicios de telecomunicaciones).
- **Entorno global complejo requiere de sólido marco macroeconómico que mantenga y eleve la confianza en México.** Banxico señala que dado el complejo contexto global actual y la perspectiva de que así prevalezca, resulta de fundamental importancia reforzar el marco macroeconómico que contribuya a mantener la confianza en la economía de nuestro país, y "Para ello, en adición a ajustar oportunamente la postura de política monetaria, se requiere del fortalecimiento estructural de las finanzas públicas, el cual cobra mayor relevancia ante la importante disminución que han registrado los precios y la producción de petróleo. En particular, es indispensable que la razón deuda pública a PIB se establezca en niveles que sean sostenibles en el mediano y largo plazos". Asimismo, menciona que debe acelerarse el ritmo de expansión

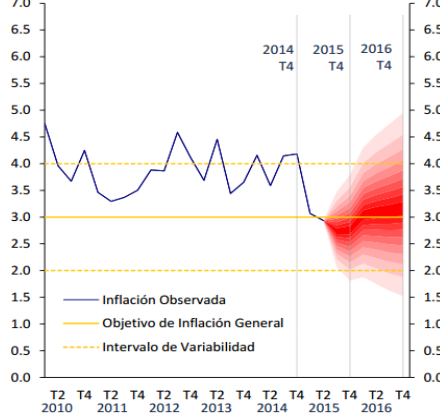
• Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

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 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 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 alguno o algunos emisores(mencionado(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 las empresas 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 de Banca de Inversión, y no recibe remuneración, directa, 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 Cuentas Registradas (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

de la productividad, lo que tiene como condición necesaria lograr avances claros en la implementación de las reformas estructurales. Y por último Banxico anota que nuestro país debe realizar esfuerzos adicionales para fortalecer sus instituciones y el estado de derecho. Todo, en conjunto, debiera detonar un crecimiento económico más dinámico, en un entorno de baja inflación y estabilidad financiera.

Evolución del Escenario Macroeconómico Previsto por Banxico

Variable	Unidad de medida	Previsión para:	Informe Trimestral Correspondiente al:					Dif. última previsión vs. inmediata previa
			2014-II	2014-III	2014-IV	2015-I	2015-II	
PIB	Rango de crecimiento (V% real anual)	2015	3.2 a 4.2	3.0 a 4.0	2.5 a 3.5	2.0 a 3.0	1.7 a 2.5	↓
		2016	n.d.	3.2 a 4.2	2.9 a 3.9	2.5 a 3.5	2.5 a 3.5	=
Empleo	Miles de Trabajadores	2015	620 a 720	620 a 720	600 a 700	580 a 680	560 a 660	↓
		2016	n.d.	640 a 740	620 a 720	600 a 700	600 a 700	=
Déficit	Miles de millones de dólares	2015	5.7	11.5	6.0	5.2	6.0	↑
		2016	n.d.	15.5	8.8	6.9	6.3	↓
Balanza Comercial	% del PIB	2015	0.4	0.8	0.5	0.4	0.5	↑
		2016	n.d.	1.0	0.6	0.5	0.5	=
Déficit Cuenta Corriente	Miles de millones de dólares	2015	28.9	34.4	28.7	27.7	30.6	↑
		2016	n.d.	38.8	31.6	29.7	31.8	↑
Inflación General	V% anual al cierre de cada año	2015	Cerca de 3	Alrededor de 3	Cercana a 3	Cerca de 3	Debajo de 3	=
		2016	n.d.	Cerca de 3	Menor a 3	Cerca de 3	Cerca de 3	=
Inflación Subyacente	V% anual al cierre de cada año	2015	Menor a 3	Menor a 3	Debajo de 3	Debajo de 3	Debajo de 3	=
		2016	n.d.	Cerca de 3	Cerca de 3	Cerca de 3	Cerca de 3	=