

Revisión de Pronósticos

Mario Augusto Correa Martínez
5123-2683
mcorrea@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes:

- En esta ocasión se está revisando significativamente a la baja el pronóstico de crecimiento del PIB de EUA para este año, debido a los malos datos del primer trimestre por la influencia de factores que se estima transitorios, lo que tendrá cierta afectación sobre el crecimiento del PIB en México.
- Otra revisión importante la tenemos en la expectativa de crecimiento del PIB para México en el 2016, que se ve menos favorable ante el posible impacto del recorte en el gasto público y la falta de consolidación de una tendencia más positiva en la actividad económica de algunos sectores.
- La inflación esperada para este año y el siguiente se revisa significativamente a la baja, ya que parece claro ahora que el aumento que anticipábamos en los salarios mínimos, y que parecía altamente probable a finales del 2014, no se realizará.
- La incertidumbre sobre el panorama económico sigue siendo elevada, especialmente por los riesgos que se mantienen vigentes en el entorno global.

Principales Cambios

- **PIB.** El crecimiento para 2015 se revisa de 2.8% a 2.6%, mientras que para el 2016 se ajusta de 3.7% a 3.1%.
- **Consumo privado.** Para el 2015 tienen una baja marginal, para 2016 se recorta de 4.0% a 3.2%.
- **Inflación.** Se reduce de forma significativa para el 2015, de 3.72% a 3.34%.
- **PIB de EUA.** Se reduce de 3.0% a 2.6% en el 2015.

Comentarios

Menor crecimiento del PIB en EUA. El cambio más relevante para el 2015 se presenta en el ritmo de la actividad económica previsto para EUA, que será sensiblemente menor luego de los malos resultados observados en el primer trimestre, pero que se deben en gran medida a factores transitorios. Nuevamente el clima resultó especialmente adverso, lo que afectó el ritmo normal de la actividad económica. Adicionalmente, el bloqueo de algunos puertos de la costa oeste debido a temas laborales afectó el funcionamiento del comercio y de varias industrias. Un factor que puede resultar preocupante para las perspectivas de crecimiento de los próximos trimestres es el impacto negativo en la actividad energética debido a la caída en los precios del petróleo. Para el 2016 se espera se mantenga un mayor ritmo de actividad económica ante la recuperación gradual del empleo y la inversión.

Menor crecimiento del PIB en México. La expectativa para el 2015 se reduce de forma casi marginal, debido tanto a la incorporación de la información reciente, que revela una mayor debilidad a la prevista en algunos sectores como minería y algunas ramas de la industria; como al efecto que tendrá el menor crecimiento del PIB de EUA. Para el 2016, la expectativa de crecimiento del PIB se ajusta de forma más significativa, como resultado tanto de los posibles impactos que tendrá el recorte en el gasto público como por el cambio que se percibe en la tendencia de algunos sectores, que no parecen lograr repuntar a las tasas que se preveían anteriormente.

Inflación se reduce sensiblemente. Una buena noticia es la reducción en las perspectivas de inflación, tanto para el 2015 como para el 2016. Cabe recordar que nuestro escenario incluía el posible impacto de un incremento esperado en los salarios mínimos, que a finales del 2014 se había convertido en un tema ampliamente comentado por distintos actores políticos. Hoy día parece claro que tal aumento no ocurrirá, por lo que no se tendrá el efecto previsto sobre la inflación. Adicionalmente, las bajas en algunos precios han sido inusualmente marcadas en estos primeros meses del año, lo que

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 Investat 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 cambiar los servicios de Scotiabank Investat. 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(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 Investat, 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 actividad 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 Investat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, asesor 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 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 Investat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investat 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).

Perspectivas de Crecimiento para México

Var. % real anual	2015		2016	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
PIB Total	2.8	2.6	3.7	3.1
Agropecuaria	3.0	3.0	3.0	3.0
Industrial	3.1	2.4	3.8	3.1
Manufacturas	4.7	3.9	4.0	4.0
Construcción	3.7	3.8	4.4	3.9
Minería	-1.1	-2.4	2.5	0.0
Electricidad G y A	2.8	3.1	4.1	3.6
Servicios	2.7	2.7	3.6	3.1
Comercio R y H	3.0	3.4	4.3	3.5
Transporte A y C	2.5	2.5	4.2	3.6
Financieros S e I	3.3	3.0	3.2	3.2
Personales C y S	1.9	1.9	2.9	2.3

*: proyecciones vigentes al 27 de Marzo de 2015

Perspectivas para EUA

Var. % real anual	2015		2016	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
PIB	3.0	2.6	2.9	2.9
Consumo Privado	3.4	3.3	3.3	3.3
Inversión Residencial	5.7	5.6	8.2	7.6
Inversión de Negocios	4.1	3.1	5.1	5.1
Gasto del Gobierno	0.8	0.7	0.5	0.7
Producción Industrial	3.3	2.9	3.5	3.5
Tasa de Desempleo (%)	5.3	5.3	5.0	5.0
Nuevos Empleos (Millones)	2.97	2.88	2.17	2.17

*: proyecciones vigentes al 27 de Marzo de 2015

Perspectivas de Variables Financieras

Fin de Periodo	2013	2014	2015 p/	2016 p/
Tasas de Interés				
EUA, Fed Funds	0.25	0.25	0.75	2.25
EUA, Libor 3 Meses	0.24	0.24	0.99	2.51
EUA, Treasury B. 10 años	3.03	2.17	2.40	3.00
Banco Central Europeo	0.25	0.05	0.05	0.05
Paridades Cambiarias				
US/Euro	1.37	1.21	1.05	1.00
US/CAD	1.06	1.16	1.26	1.24
US/Yen	105	120	125	131
US/Libra	1.66	1.56	1.51	1.52

Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
 - Carlos González 5123-2685
 - Silvia González 5123-2687
 - Luis Jaramillo 5123-2686
- estudeco@scotiab.com.mx

Revisión de Pronósticos

indudablemente está ayudando al descenso de la inflación. Por último, la misma debilidad de la economía permite que los precios suban a un menor ritmo.

Preocupación por caída en potencial de crecimiento. Este año se está repitiendo el mismo patrón que vimos en los dos años anteriores, en el que se empezaba con expectativas muy positivas que gradualmente se iban deteriorando. Por un lado, la aparición de choques inesperados, como el duro clima invernal en EUA o el aumento en los impuestos, han generado afectaciones negativas sobre las expectativas y sobre el ritmo de crecimiento. Por otro lado, la expectativa de que diversos factores cualitativos impulsarían el ritmo de actividad económica no ha sido correspondida por la realidad. Ahora tenemos nuevos choques importantes, como la caída en los precios del petróleo y los recortes presupuestales en nuestro país, que volverán a tener una afectación negativa sobre la actividad económica. El problema es que conforme va pasando el tiempo con tasas de crecimiento muy por debajo del potencial estimado para la economía se fortalece la posibilidad de que dicho ritmo de crecimiento potencial se esté reduciendo.

Se mantiene un elevado grado de incertidumbre. Como ha sido la constante desde hace varios años, la incertidumbre implícita en el escenario económico sigue siendo muy elevada, ya que la economía mundial sigue atravesando una situación inédita en términos de la política económica que se está aplicando en varias latitudes. El proceso de normalización de la política monetaria de EUA sigue acercándose, y su posible impacto sobre los mercados financieros implica riesgos muy relevantes para la economía global. Adicionalmente aún hay diversos factores globales, como por ejemplo la crisis de Grecia, que en caso de tener una evolución adversa podrían afectar negativamente a los mercados y la economía. Respecto a factores internos, será especialmente relevante conocer los detalles del presupuesto del 2016, para ver dónde se realizarán los recortes ya anunciados en lo general, y tener una mejor idea de su posible impacto.

Revisión en los Pronósticos Macroeconómicos

	2015		2016	
	Anterior*	Revisado	Anterior*	Revisado
PIB (Var. real anual)	2.8%	2.6% ▼	3.7%	3.1% ▼
Agropecuario	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Industrial	3.1%	2.4% ▼	3.8%	3.1% ▼
Servicios	2.7%	2.7%	3.6%	3.1% ▼
Empleo, cambio en asegurados IMSS (Miles)	732	725 ▼	830	757 ▼
Tasa de desocupación promedio	4.2%	4.0% ▼	4.1%	3.9% ▼
Consumo Privado (Var. real anual)	3.1%	3.0% ▼	4.0%	3.2% ▼
Inversión (Var. real anual)	4.6%	4.3% ▼	4.7%	4.6% ▼
Tipo de Cambio (Diciembre, pesos por dólar)	15.20	15.21	14.89	14.89
Promedio	15.14	15.19	14.96	14.98
Inflación Total	3.72%	3.34% ▼	3.88%	3.88%
Subyacente	3.71%	3.26% ▼	3.74%	3.62% ▼
Cetes 28 Días (Diciembre, tasa anual)	3.70%	3.70%	5.45%	5.45%
Promedio	3.14%	3.14%	4.65%	4.65%
Real Promedio	-0.41%	-0.41%	0.96%	0.96%
Cuenta Corriente (Millones de dólares)	-31,336	-29,547 ▲	-33,967	-33,493
Balanza Comercial	-8,585	-7,226 ▲	-11,007	-11,613 ▼
Inversión Extranjera Directa en México	27,082	27,082	32,498	32,498
PIB de EUA (Var. real anual)	3.0%	2.6% ▼	2.9%	2.9%
Mezcla Mexicana de Petróleo (Precio, dpb)	53.6	53.6	61.0	61.0

*: proyecciones vigentes al 27 de Marzo de 2015

dbp = Dólares por barril