

Revisión de Pronósticos

Mensajes Importantes ▶

- En el último mes se han presentado eventos que representan cambios significativos en algunos de los factores más relevantes para el escenario macroeconómico. Entre estos eventos destacan las participaciones de la Presidente de la Reserva Federal, que deja ver un ritmo más pausado de incremento en sus tasas de interés, y el nuevo recorte al gasto público anunciado por Hacienda.
- Estos eventos implican una trayectoria de tasas de interés más debajo de lo esperado previamente, así como un impacto importante sobre la inversión que tendrá afectaciones sobre el crecimiento de algunos sectores y sobre el crecimiento económico en general.
- La incertidumbre sobre el entorno económico sigue siendo inusualmente elevada y es probable que la volatilidad en los mercados financieros internacionales se mantenga presente a lo largo del año.

Principales Cambios

- **PIB.** Se recorta el pronóstico de crecimiento real del PIB de México para el 2016, de 2.5% a 2.3%, con algunos ajustes a su composición. Para 2017, el crecimiento se revisa de 3.5% a 3.1%. La mayor parte del ajuste en el PIB se explica por la revisión a la baja en la producción industrial, de 2.1% a 1.4% en el 2016 y de 4.1% a 2.8% en el 2017.
- **Inversión.** Se reducen los pronósticos de crecimiento de la Inversión para 2016, de 2.3% a -0.2%, y para 2017, de 4.2% a 2.7%.
- **Tasas de interés EUA.** El aumento previsto en 100 puntos base para la tasa de fondos federales de EUA al cierre del 2016 y 2017 se recorta a 50 puntos base.
- **Tasas de interés en México.** La previsión para la tasa de referencia monetaria para al cierre del año se revisa a la baja, de 4.50% a 4.25% para 2016, y de 5.50% a 5.00% para el 2017.
- **Balanza de pagos.** El pronóstico de la cuenta corriente para 2017 se revisa de -33,952 md a -26,646 md. La balanza comercial esperada se revisa de -13,893 md a -17,123 md para el 2016, y para 2017 se revisa de -14,103 md a -10,014 md. La inversión extranjera directa en México se revisa al alza, de 30,140 md a 34,059 md en el 2016 y de 33,154 md a 37,465 md en el 2017.

Comentarios

Fed más paciente. Las participaciones más recientes de la Presidente de la Reserva Federal de EUA, Janet Yellen, así como las minutas de la última reunión de política monetaria de este país, dejan ver que la autoridad monetaria está preocupada por los posibles efectos negativos que el proceso de normalización de la postura monetaria del Fed pueda tener sobre el comportamiento de los mercados financieros internacionales, con el riesgo de generar inestabilidad en el sistema financiero. Esta preocupación es suficientemente importante como para generar la expectativa de un menor ritmo de incremento en las tasas de referencia por parte de los miembros del Fed. Los mercados han interpretado que, en consecuencia, el ritmo de aumento en las tasas de interés del Fed será más pausado.

Banxico con menor presión para subir sus tasas. Dado que una de las consideraciones importantes para la conducción de la política monetaria en México es la postura relativa a la postura monetaria de EUA, al tener una Fed más paciente se tiene también una menor presión para subir tasas de interés en México. Aunado a ello, el desempeño reciente de la inflación sigue siendo relativamente benigno, restando también presión para subir las tasas de interés. Por otro lado, la revisión a la baja en la perspectiva de la deuda soberana de México por parte de Moody's, que probablemente se vea acompañada de acciones parecidas por otras calificadoras, aumenta la importancia de seguir fortaleciendo el marco

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 Investit 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 Investit. 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(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 Investit, 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 Investit o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit 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, directiva, ni 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 Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit 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).

Mario A. Correa Martínez 5123-2383
mcorrea@scotiab.com.mx

Perspectivas de Crecimiento para México

Var. % real anual	2016		2017	
	Anterior*	Actual	Anterior*	Actual
PIB Total	2.5	2.3	3.5	3.1
Agropecuario	2.9	2.9	2.8	2.8
Industrial	2.1	1.4	4.1	2.8
Manufacturas	3.1	2.5	4.7	3.4
Construcción	3.0	2.0	4.3	3.1
Minería	-2.1	-2.9	2.1	0.3
Electricidad G y A	3.8	3.3	4.4	4.2
Servicios	2.8	2.9	3.3	3.2
Comercio R y H	3.5	3.3	4.1	4.1
Transporte A y C	2.7	3.7	3.7	3.7
Financieros S e I	2.9	2.9	3.3	3.3
Personales C y S	1.9	1.9	2.1	2.1

*: Proyecciones vigentes al 11 de Marzo de 2016

Perspectivas de Variables Financieras Globales

Fin de Periodo	2015	2016 p/	2017 p/
Tasas de Interés			
EUA, Fed Funds	0.50	1.00	2.00
EUA, Libor 3 Meses	0.53	1.17	2.18
EUA, Treasury B. 10 años	2.27	2.50	3.35
Banco Central Europeo	0.05	0.05	0.05
Paridades Cambiarias			
US/Euro	1.12	1.02	1.12
US/CAD	1.26	1.30	1.25
US/Yen	1.37	1.18	1.25
US/Libra	1.50	1.40	1.50

Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
 - Carlos González 5123-2685
 - Silvia González 5123-2687
 - Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
 - Ricardo González Chaguín Ext. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

macroeconómico del país ante un entorno global altamente incierto y adverso. Hay presiones muy significativas en varios países emergentes, destacando Brasil, que ponen un tono negativo a la percepción de riesgo de los mercados emergentes en general. Aunado a ello, la falta de un crecimiento económico más sólido en el mundo implica también vientos en contra relevantes. Ante este entorno sigue siendo fundamental, como nuestras autoridades económicas han reiterado una y otra vez, el fortalecer el marco macroeconómico de México, lo que en términos de política monetaria implicaría una postura más firme y conservadora. Si bien la inflación se ha venido comportando de forma adecuada, se espera que en los próximos meses se registre con más claridad el impacto derivado de la depreciación del tipo de cambio, por lo que tendremos algunos meses por arriba del 3 por ciento objetivo. Como resultado, esperamos que las tasas de interés en México aumenten un poco más de lo que lo hagan las tasas en EUA.

Impactos sobre inversión afectan perspectivas de crecimiento. Como consecuencia de los cambios radicales en el mercado petrolero, de los serios problemas que enfrenta Pemex, y de un entorno global especialmente complejo, el gobierno federal ha decidido realizar un fuerte ajuste adicional al gasto público, con la intención de asegurar el proceso de consolidación fiscal y colocar a la deuda pública en una trayectoria descendente a partir del próximo año. Este ajuste resulta positivo como señal de compromiso con la estabilidad macroeconómica y con las perspectivas de largo plazo de la economía, pero es muy previsible que tenga un impacto negativo sobre el crecimiento económico de este año y el que sigue, ya que se espera una afectación considerable en la inversión pública en particular y en la inversión total de la economía en lo general. Estos impactos sobre la inversión tendrán efectos diferenciados en los sectores de la economía, que es lo que recogen nuestros pronósticos de crecimiento sectorial.

Balanza de pagos incorpora información más reciente. Diferentes renglones de la balanza de pagos se revisan en esta ocasión, pero la razón principal de la revisión es incorporar la información más reciente de estos indicadores.

Entorno de incertidumbre elevada. Como ha sido el caso en los últimos meses, hay que insistir que las previsiones económicas están sujetas a un grado inusualmente elevado de incertidumbre, ante la gran cantidad de factores que resultarán relevantes y que podrían evolucionar de una forma muy diferente a lo previsto, como de hecho ha sido el caso en el pasado reciente.

Revisión en los Pronósticos Macroeconómicos

	2016		2017	
	Anterior*	Revisado	Anterior*	Revisado
PIB (Var. real anual)	2.5%	2.3% ▼	3.5%	3.1% ▼
Agropecuario	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%
Industrial	2.1%	1.4% ▼	4.1%	2.8% ▼
Servicios	2.8%	2.9% ▲	3.3%	3.3%
Empleo, cambio en asegurados IMSS (Miles)	684	680	835	776 ▼
Tasa de desocupación promedio	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Consumo Privado (Var. real anual)	3.2%	3.4% ▲	3.7%	3.5% ▼
Inversión (Var. real anual)	2.3%	-0.2% ▼	4.2%	2.7% ▼
Tipo de Cambio (Diciembre, pesos por dólar)	17.90	17.89	17.22	17.20
Promedio	17.81	17.75 ▼	17.49	17.52
Inflación Total	3.87%	3.80% ▼	3.86%	3.86%
Subyacente	3.80%	3.75% ▼	3.88%	3.76% ▼
Cetes 28 Días (Diciembre, tasa anual)	4.45%	4.21% ▼	5.60%	5.10% ▼
Promedio	3.91%	3.90%	5.29%	4.79% ▼
Real Promedio	0.23%	0.28% ▲	1.63%	1.12% ▼
Cuenta Corriente (Millones de dólares)	-34,508	-34,329 ▼	-33,952	-26,646 ▲
Balanza Comercial	-13,893	-17,123 ▼	-14,103	-10,014 ▲
Inversión Extranjera Directa en México	30,140	34,059 ▲	33,154	37,465 ▲
PIB de EUA (Var. real anual)	2.2%	2.2%	2.7%	2.7%
Mezcla Mexicana de Petróleo (Precio, dpb)	31.7	31.7	40.0	40.0

*: Proyecciones vigentes al 11 de Marzo de 2016

dpb = Dólares por barril