

# Escenarios para la economía mundial y de México para el 2015.

## Introducción

**La abrupta caída de los precios del petróleo en el último trimestre del 2014 modificó sustancialmente las expectativas sobre el desempeño de la economía mundial y por ende de México.**

**Ante el nivel de incertidumbre que prevalece y la diversidad de factores que intervienen en el posible desempeño de la economía los analistas bursátiles han formulado dos escenarios elementales para la economía de los Estados Unidos y para México.**

**Los principales supuestos que se observan en el entorno general son:**

### **I. Entorno Internacional**

#### **1. Pronósticos de Crecimiento Global**

**Se estima un mayor dinamismo en la economía mundial en el 2015 comparado con el año 2014. Para la economía mundial se estima un crecimiento del 3.6% comparado contra un crecimiento del 3.4% estimado del 2014.**

**En las economías desarrolladas se prevé un crecimiento por debajo de su promedio histórico, previo a la crisis; y de su potencial de crecimiento, aunque *algunos* países pudieran crecer más que el año pasado.**

**Para Estados Unidos los analistas estiman un crecimiento de un rango de 3.3-3.6% contra un crecimiento estimado para este año del 2.5% anual.**

**Para la Zona del Euro los programas monetarios más agresivos pudieran ayudar para que el crecimiento del año entrante sea del 1.6% anual, medio punto superior al crecimiento que pudiera observarse en el 2014, alejándose ligeramente del riesgo de deflación.**

**Para las economías emergentes y en desarrollo, como la es la de México, se pronostica un crecimiento del 5.0%, liderado por China la cuál logrará crecer al 7.5% ante los nuevos programas de impulso económico y monetarios que está lanzando el Gobierno Chino y el efecto en el consumo ante los menores costos del petróleo.**

## **2. Principales Riesgos globales:**

**Los principales riesgos del entorno geopolítico son los siguientes:**

- a) La profundización exagerada de la guerra de precios en el mercado internacional de Petróleo.**
- b) El problema político entre el *Tea Party* y la Casa Blanca.**
- c) El sobre- endeudamiento de los países del Euro sin ningún avance en la integración fiscal.**
- d) El protagonismo del Presidente de Rusia, el Sr. Putin que ante una nueva y profunda recesión por la caída de los precios del petróleo pudiera asumir posiciones extremas anti-OTAN.**
- e) Una salida desordenada de Grecia de la Zona Euro. Escenario que aumentará sus probabilidades si en las elecciones anticipadas de este mes de Enero llega al poder el Partido Syriza. (Partido Opositor Griego de Izquierda Radical)**

- f) La inestabilidad creciente en el medio oriente, atribuida a las posibles “contra-revoluciones” que se están sucediendo en aquellas “democracias” en donde se han instalado en el poder grupos de musulmanes radicales.**
  
- g) Agresiones de Corea del Norte a sus vecinos ante la necesidad de obtener un nuevo programa de subsidios de alimentos.**
  
- h) El riesgo de un crack inmobiliario y financiero en China.**
  
- i) La aceleración del cambio climático.**
  
- j) El resurgimiento de los nacionalismos**

### **3. Escenarios de la normalización de Tasas de Interés en Dólares**

**La FED- Reserva Federal USA- culminó una etapa de 5 años con una política monetaria sumamente expansiva, creando medios de pago por más del 20% del PIB y manteniendo las Tasas de Interés en los niveles más bajos de la historia.**

**La FED (Sistema de la Reserva Federal de EUA) terminó el pasado mes de octubre con sus programas de creación de dinero (QE) y está prometiendo OBAMA mantener, por un periodo prolongado, sus tasas de interés bajas.**

### **Concepto de la Tasa de Interés Neutral**

**Una pregunta clave para visualizar este proceso de normalización es:**

**¿En dónde se ubicará ahora la Tasa de Fondos Federales que se consideraría “neutral”?**

**Es decir, ¿A qué nivel de Tasa de Interés se considerará una política monetaria neutral?**

**Nosotros pensamos que si la meta de inflación es del 2%, con una tasa real positiva de alrededor de 0.5% o del 1.0% real anual, la tasa neutral sería de un rango de 2.5 – 3.0% nominal anual. Arriba de esta tasa, la política monetaria podría considerarse restrictiva. Debajo de este nivel, se consideraría expansiva.**

**Para el periodo de alza de las tasas de interés de la Reserva Federal tenemos tres escenarios posibles de la normalización en el largo plazo:**

**a) Escenario Gradual:**

**Si las tasas de interés de Fondos Federales van aumentando muy gradualmente a partir del cuarto trimestre del 2015., entonces la Tasa alcanzaría un nivel de 0.50% ó 0.75% para finales del 2015.**

**La tasa neutral del 2.5% se daría hacia el tercer o cuarto trimestre del 2017.**

**Al alcanzarse este nivel de política neutral, las tasas de interés tomarían un respiro de uno o dos años en ese nivel “Neutral,” y posteriormente volverían a aumentar, al requerirse una política monetaria restrictiva, hasta niveles del 3.5% ó 4% (para Fondos Federales) para el 2020 o principios del 2021.**

**b) Escenario de los miembros de la FED: (Basado en las propias estimaciones de los miembros del FCOM del FED).**

Las Tasas de Interés de Fondos Federales aumentan a un ritmo medio constante de  $\frac{1}{2}$  punto al trimestre, a partir del segundo trimestre del 2015. A finales del 2015 la tasa se ubicaría en 1.25% 1.50%.

La tasa neutral del 2.5% podría darse a mediados del 2016. Transcurriría un año de estabilidad de tasas y luego se reiniciaría el ajuste alcista con una política restrictiva hasta que se alcanzara el 3.5% - 4% para finales del 2017 o principios del 2018. (Este escenario se basa en las propias previsiones de los miembros del FCOM de la FED).

**c) Escenario acelerado:**

Las Tasas de Interés aumentarán pronto (En los primeros meses del 2015) e irán subiendo muy rápido.

A finales del 2015 alcanzarán 1.50 – 2.00%. En el primer trimestre del 2016 se alcanzaría la tasa neutral, pero las presiones inflacionarias forzarían la continuación del ajuste alcista de la FED, en la segunda mitad del 2016, tocándose el 4% para finales del 2017.

**Posible Impacto en las economías y en los mercados globales**

En general se puede prever que la fase de normalización de tasas de interés que va a iniciarse en el 2015 el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, puede traer como consecuencia una reversión de flujos de inversión financiera de los mercados emergentes hacia los mercados desarrollados. Con más precisión, hacia los mercados americanos.

**El escenario gradual debe generar menor volatilidad y menor daño para las economías emergentes. En el otro extremo, se prevé un escenario de normalización acelerada puede generar un mayor daño y mayor volatilidad.**

**Puede anticiparse que no le va a ir igual a todas las economías emergentes. Solo aquellas economías con mayor deuda, con elevados desequilibrios estructurales (Fiscal o Comercial), con Reservas Internacionales insuficientes y con bajas probabilidades de tener un crecimiento sostenido van a representar una mayor afectación y vulnerabilidad.**

**Por el contrario, las economías más sanas, con bajos niveles de endeudamiento, con elevadas Reservas Internacionales, con Reformas Estructurales que les permiten crecer más, y sin desequilibrios estructurales van a presentar un menor daño en este proceso.**

**La incertidumbre es el mayor enemigo de la estabilidad. Mientras mayor certidumbre o seguridad se logre comunicar en este proceso y mayor gradualidad se tenga, será mejor para los mercados.**

**Nuestra principal preocupación radica en las posibles sobre-reacciones de los grandes inversionistas globales que se anticipan normalmente a los hechos económicos, pero regularmente lo hacen en forma exagerada, así prevemos que durante varios años habrá una importante volatilidad, sobre todo antes de las reuniones de la FED, pero soportada por un mayor crecimiento de la economía global.**

#### **4. Expectativa del Mercado Internacional del Petróleo**

Tradicionalmente cuando han ocurrido episodios de sobreproducción en el mercado internacional de hidrocarburos, Arabia Saudita actúa como el país que está dispuesto a sacrificar más su ingreso para maximizar los precios de los crudos marcadores en épocas de demanda floja. También, en la historia, los miembros han tenido varios episodios en los que la falta de acuerdo los divide.

En esta ocasión la actitud de Arabia Saudita de disminuir sus precios desde el pasado mes de octubre del 2014 refleja una declaración formal de Guerra de Precios, pero no hacia los integrantes rebeldes de la OPEP, sino hacia los miles de pequeños productores de Petróleo y Gas de los Estados Unidos quienes se consideran los principales responsables de la sobreoferta mundial, lo que ha llevado a los precios a niveles inferiores a los que se estima son los costos promedios de extracción de petróleo *Shale*. Desde el pasado mes de Junio el fortalecimiento del dólar ha debilitado los precios de la mayoría de las materias primas. Pero el Petróleo ha bajado más de 50% por la sobreoferta proveniente del Petróleo y del Gas *Shale* proveniente de los E.U. y Canadá, por la recuperación de la oferta de Libia que disminuyó su producción anteriormente por la invasión de las instalaciones petroleras por parte de los rebeldes, por el regreso de Iraq al mercado y por la menor demanda proveniente de China y de Europa.

Esperamos que en el corto plazo se toquen mínimos inferiores a los ya marcados, pero esperamos que posteriormente se dé una fase de estabilización que pudiera durar varios meses para pasar posteriormente a nueva tendencia alcista apoyada en una menor oferta de productos y a una mayor demanda global.

**Estimaciones recientes de varias fuentes internacionales estiman el costo de la producción de crudo tipo *Shale* en Texas en USD\$57 dólares por barril. El costo de extracción de aguas profundas pudiera superar los USD\$70 dólares. Un precio por debajo de USD\$50 dólares se consideraría como una sobre reacción especulativa, y por lo tanto no podría ser duradera.**

**Los países productores, particularmente los que tienen una alta dependencia de los ingresos del petróleo en sus finanzas públicas como Rusia (Que depende de un 50% del petróleo) Irán, Iraq, Venezuela, Nigeria, Ecuador, Emiratos Árabes, Kuwait, la misma Arabia, Brasil y por supuesto, México, son los más afectados.**

**Estados Unidos tendrá un efecto neto positivo; la gasolina más baja implica una liberación de recursos hacia el consumo y el abaratamiento de los costos de Energía Eléctrica, lo cual a su vez implica diferir la decisión de aumentar tasas de interés. La economía de la región de Texas y de Dakota, tendrán una severa crisis.**

**Otros países consumidores como Europa, Japón, China, India y varios más de Latinoamérica o África se verán beneficiados por estos precios más bajos de los costos de energía en general.**



## **Escenarios de la Economía de los Estados Unidos**

**Nuestros dos escenarios varían ligeramente en cuanto al crecimiento estimado para el 2015 y en cuanto a cuando empezaría la Reserva Federal a aumentar la tasas de interés.**

**La estimación del escenario base plantea un incremento en las tasas como nuestro escenario gradual a partir de cuarto trimestre del 2015, con sólo un ajuste de  $\frac{1}{4}$  de punto porcentual.**

**En un escenario pesimista planteamos menos crecimiento, y un incremento más rápido en las Tasas de interés como se lo plantean los propios miembros del Comité de Mercado Abierto de la FED.**

## **II: Escenario Económico para la Economía de México**

### **1. La Economía de México.**

**México está sufriendo una profunda transformación a partir de las Reformas Estructurales que aprobó el Congreso en el 2013 y el 2014.**

**Muchas de estas reformas están iniciando su proceso de implementación por lo que sus efectos no dan resultados tangibles todavía. Entre ellos se destacan:**

- ✚ Una Reforma Educativa**
- ✚ Una Reforma del Trabajo**
- ✚ La Reforma Financiera**
- ✚ Una Reforma de Telecomunicaciones, y la última de**
- ✚ Energía.**

**La economía mexicana vale \$17 billones de pesos (USD\$1.3 billones de dólares), con una población de alrededor de 115-120 millones de mexicanos.**

**Los recursos naturales de México, son muy diversificados, contando con todos los climas y con un litoral de más de 2 mil kilómetros.**

**Hoy en día cuenta con Reservas probadas de Petróleo por el equivalente a 13 mil millones de barriles, pero se considera que su potencial de exploración es muy superior.**

**Desde la crisis de la deuda de los años ochentas y con la crisis financiera del “Efecto Tequila” de mediados de los noventas, los gobiernos han adoptado una práctica constante de disciplina fiscal, que le ha permitido reducir su deuda total a menos de 40% del PIB con una deuda externa que hoy en día no rebasa el 12% del PIB.**

**Adicionalmente la administración eficiente y continua de la deuda pública le ha permitido al Gobierno Federal pre-pagar tramos importantes de la deuda externa, sustituirla por deuda interna, alargar el plazo promedio del portafolio de deuda, diversificar las divisas y reducir el costo.**

**Entre las Reformas anteriores destacan realmente tres principales:**

**1. La Política: Alternancia del Poder:** Aunque perfectible, el sistema político ha permitido la alternancia del poder a partir del año 2000 cuando por primera vez perdió el poder el Partido “oficial” PRI, cediendo pacíficamente el gobierno al PAN quien gobernó 12 años.

**2. El TLC de Norteamérica y TLC's con varias regiones y países.** Lo que le ha permitido a México desarrollar un muy importante comercio exterior que supera los USD\$800 mil millones de dólares al año.

**3. El contar con un Banco Central Autónomo, el cual tiene prohibido financiar directamente al Estado.**

Además se puede destacar una banca comercial muy bien capitalizada, con un sector manufacturero muy dinámico en particular en sector automotriz, una mano de obra calificada, una infraestructura suficiente para el transporte y para la producción.

Un Sector Turístico también muy importante y dinámico. Las Reservas Internacionales rondan los USD\$200 mil millones de dólares y superan el total de la Deuda Externa Pública en una relación superior de 1.3 a 1.0 veces. Adicionalmente se cuenta con una línea de crédito contingente del FMI por USD\$72 mm.

**Los principales supuestos que estamos asumiendo en nuestros escenarios son los siguientes:**

**Escenario Base:**

i. **Se está estimando** particularmente por las Casas de Bolsa **un precio promedio del petróleo texano WTI de USD\$ 55 - 60 dólares** lo que implica un precio promedio de la mezcla mexicana de entre USD\$49 – 53 dólares por barril.

i. **Contempla un precio promedio del WTI de USD\$50 - 54 dólares** con lo que el precio de la Mezcla Mexicana de Exportación de Petróleo pudiera ubicarse en un rango entre USD\$40-46 dólares por barril.


ii. **En cuanto a la Economía de Estados Unidos se toma el escenario de menor crecimiento, del 3.0%**


iii. **En cuanto a las Tasas de interés asumimos el escenario de los miembros del FOMC (Federal Open Market Committee) de la FED iniciando el primer incremento en junio del 2015, y subiéndola más rápidamente, hasta el 1% para el cuarto trimestre.**


**iv. Incremento al Salario Mínimo:** Consideramos en este escenario, al igual que en el escenario anterior un incremento de alrededor del 8% en el salario mínimo a partir del mes de mayo.

**v. El incremento del salario más la proximidad de alzas en Tasas por parte de la FED y el precio bajo del petróleo llevarían al Banco de México a aumentar antes que la FED su Tasa de referencia en el mes de Marzo.**

### **Comentarios al escenario base:**

 El efecto conjunto de un buen desempeño de la economía norteamericana, junto a la mayor inversión privada en diversos sectores como el de Telecomunicaciones, Energía, Manufactura, Edificación-Construcción e Infraestructura, la normalización del flujo de Remesas y el déficit fiscal propuesto nos pueden dar una recuperación gradual en el mercado interno. Pero lo adverso es la reducción de 50% en el valor de la producción de petróleo tiene un importante efecto en la economía.

 Afortunadamente las finanzas públicas cuentan este año con una cobertura al 100% a un precio promedio de USD\$76 dólares. (Más USD\$3 dólares del Fondo de Estabilización cubren un precio equivalente al aprobado por el Congreso de USD79 dólares. El problema se presentará en los siguientes años. Los gastos van creciendo exponencialmente, se va a tener que pagar mayores costos de financiamiento ante mayores tasas de interés, y se ha prometido que no habrá incrementos en los impuestos hasta que termine el sexenio.

 Estimamos que la inflación va a despegar en la primera parte del año hacia un 4.3% anual considerando un incremento en el Salario del 4.8% más un ajuste único en el precio de la Gasolina del 1.9% menos una reducción en las tarifas eléctricas para las familias del -2%.

- 📖 **Meses después puede irse hacia rápidamente para abajo, pero las presiones que estamos previendo para el precio del dólar y el incremento en el salario mínimo que asumimos en Mayo pudieran darnos un piso de inflación cercano al 4% para el cierre del año, independientemente de posibles incrementos en la tasa de referencia del Banco de México.**
- 📖 **En cuanto a nuestro comercio exterior estamos estimando un incremento en las exportaciones no petroleras de entre el 8 al 10%, dependiendo del escenario.**

**Pero la contracción del precio de los hidrocarburos tiene un efecto significativo en las exportaciones petroleras, el cual es parcialmente compensado por la caída en el precio de los petrolíferos que importamos.**

- 📖 **El déficit fiscal programado definido como los Requerimientos Financieros del Sector Público se está planteando en 4% del PIB, inferior en 0.2 puntos al del 2014. Consideramos factible el que no se rebase este nivel de déficit ante una posible recaudación superior a la programada ante un precio del petróleo menor, un tipo de cambio mayor y un precio de la gasolina sustancialmente mayor en México que en E.U. lo que convierte el subsidio que se otorgaba en años anteriores al subsidiar el precio de la gasolina en un ingreso extraordinario para el Gobierno Federal.**
- 📖 **Para el Índice de la bolsa Mexicana estamos estimándolo al igual que el Índice Standard & Poors 500 de la Bolsa de Nueva York con nuestro modelo de proyección del Camino Racional, considerando un horizonte de inversión hasta el año 2017 y trayendo a valor presente las estimaciones del índice a distintos plazos bajo distintos escenarios aquí planteados.**

## I. Escenario Base: (Año 2015 por trimestre)

Pronósticos Economía de los EU 2015 - 2016						
Trimestre	I	II	III	IV	2015	2016
PIB %	4.0	3.3	3.3	3.6	3.6	3.5
P Industrial %	4.1	4.1	3.5	3.8	3.9	3.6
Inflación U12m %	1.70	1.90	2.00	2.10	2.10	2.50
Balanza Comercial USD mm	-123.9	-130.7	-123.6	-124.4	-502.6	-679.2
B. Cta Corriente USD mm	-137.7	-141.2	-137.4	-138.2	-554.4	-667.2
<i>Balanza Capitales USD\$mm</i>	139.0	163.4	174.6	167.6	644.7	675.4
Tasa de Desempleo %	5.8	5.7	5.6	5.5	5.5	5.8
Déficit Fiscal USD mm	-126.9	-130.8	-119.7	-121.5	-498.9	-520.6
Tipo de Cambio €	1.1800	1.1700	1.1900	1.2000	1.2000	1.2800
T. F.F. %	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	1.50
T.B.10Y %	2.25	2.35	2.35	2.85	2.85	4.50
<i>S&amp;P 500</i>	2,117.3	2,166.0	2,220.2	2,275.7	2,275.7	2,512.2
WTI USD/b	53.00	58.00	62.00	68.00	60.25	72.00

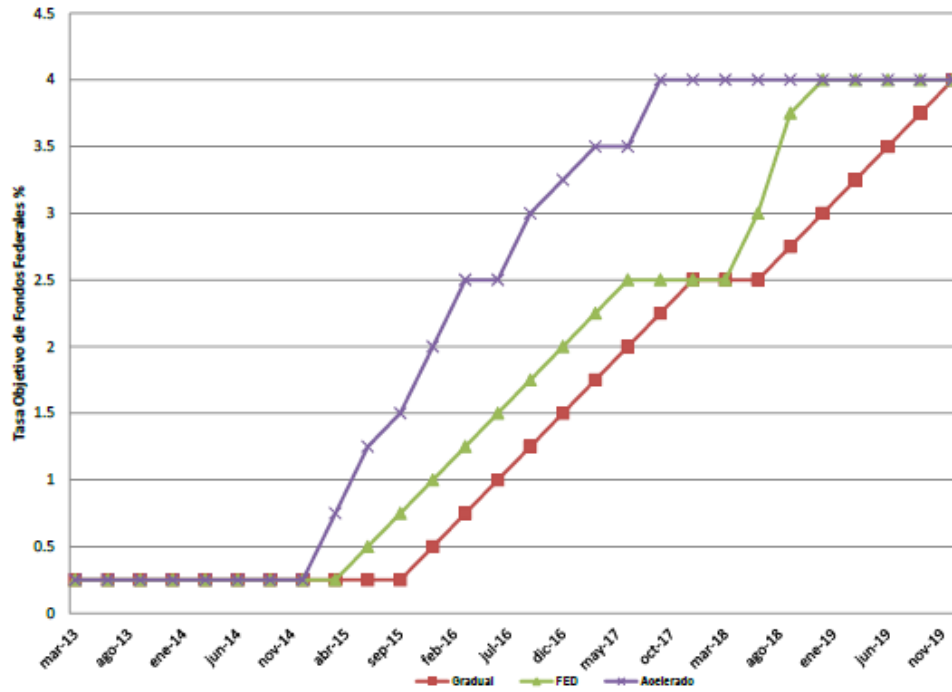
Pronósticos Economía de México 2015 - 2016						
Trimestre	I	II	III	IV	2015	2016
PIB %	1.4	2.3	2.6	2.7	2.2	3.6
P Industrial %	1.1	2.1	2.4	2.4	2.0	3.8
Inflación U12m %	3.90	4.25	4.10	3.85	3.85	3.85
Balanza Comercial USDmm	-4.0	-4.2	-3.4	-6.6	-18.26	-23.4
Balanza Capitales USDmm	3.8	4.5	5.5	5.9	19.7	25.5
<i>IPC BMV</i>	41,750	43,003	44,293	45,400	45,400	50,015
Tasa de Desempleo %	4.8	4.6	4.5	4.4	4.4	4.3
Resultado Fiscal Mex\$mm	-156.4	-145.8	-139.2	-245.8	-687.2	-930.3
Tipo de Cambio USD	14.75	14.55	14.50	14.20	14.20	13.85
T. F Banxico %	3.00	3.25	3.25	3.50	3.50	4.50
M24 %	6.05	6.10	5.95	6.20	6.20	7.15
Bonos Privados LP AAA %	6.30	6.40	6.30	6.45	6.45	7.35
Udibonos 10Y	2.60	2.50	2.40	2.30	2.30	2.00
Remesas USD\$ mm	6.1	6.2	6.1	6.1	24.5	25.0
Mezcla Mex. Petroleo USD/b	45.00	50.00	55.00	62.00	53.00	66.00

## Escenarios de largo plazo:

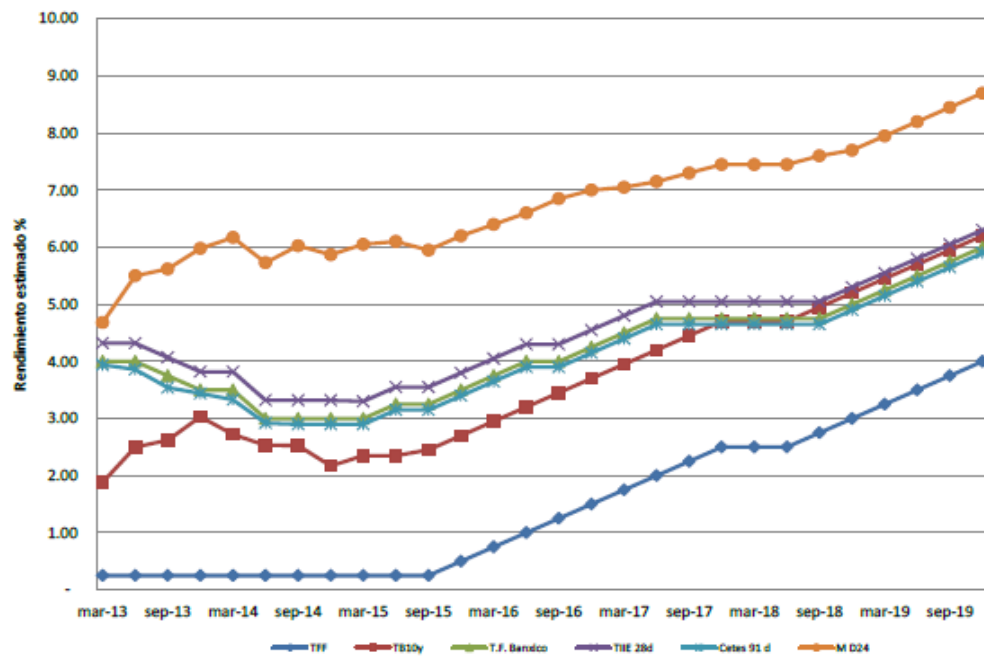
<i>Economía de los EU 2008 - 2017</i>										
Periodo	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e	2017e
PB %	-0.8	-2.4	2.6	1.7	1.9	2.4	2.1	3.6	3.5	3.6
P Industrial %	-0.9	-1.8	2.6	1.9	2.1	2.6	2.3	3.9	3.6	3.7
Inflación U12m %	1.03	3.10	1.60	2.98	1.60	1.90	2.00	2.10	2.50	2.40
Balanza Comercial USD mm	-701.2	-392.6	-516.8	-583.5	-523.5	-625.54	-508.6	-502.6	-679.2	-667.3
B. Cta Corriente USD mm	-701.2	-436.3	-574.3	-648.4	-581.7	-695.04	-565.2	-554.4	-667.2	-688.9
Balanza Capitales USD\$mm	642.3	607.4	653.2	624.9	643.3	675.54	644.7	644.7	675.4	756.3
Tasa de Desempleo %	6.7	10.0	9.6	9.2	7.9	6.6	5.8	5.5	5.8	5.7
Déficit Fiscal USD mm	-868.8	-923.8	-1,325.4	-801.9	-813.9	-693.90	-498.9	-498.9	-520.6	-623.8
Tipo de Cambio € FP	1.3500	1.5400	1.3200	1.2900	1.3200	1.3762	1.2100	1.2000	1.2800	1.3000
T. F.F. %	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.50	3.00
T.B. 10Y %	2.40	3.84	3.50	2.05	1.72	3.03	2.17	2.85	4.50	5.50
S&P 500 FP	920.0	1,093.3	1,923.0	1,257.0	1,426.4	1,771.17	2,050.2	2,275.7	2,512.2	2,766.9
WTI USD/b Prom	102.80	61.70	80.88	93.8	90.93	99.90	91.9	60.3	72.0	80.0

<i>Economía de México 2008 - 2017</i>										
Periodo	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014e	2015e	2016e	2017e
PB %	1.4	-6.6	5.5	3.9	4.0	1.1	1.9	2.2	3.6	3.8
P Industrial %	0.6	-7.2	6.2	4.4	4.0	1.0	2.0	2.0	3.8	3.9
Inflación U12m %	6.53	3.57	4.40	3.88	3.57	3.88	4.10	3.85	3.85	3.80
Balanza Comercial USDmm	-16.9	-10.4	-4.5	-1.7	0.2	-11.5	-12.6	-18.3	-23.4	-18.4
Balanza Capitales USDmm	12.6	13.0	24.7	21.7	19.2	35.7	19.5	19.7	25.5	25.5
IPC BMV FP	22,847.5	31,351.5	38,551.8	37,857.6	43,705.0	42,727.1	43,145.3	45,400.2	50,014.7	54,282.5
Tasa de Desempleo %	4.6	5.7	5.3	4.8	5.1	5.0	4.7	4.4	4.3	3.9
Resultado Fiscal Mex\$mm	-142.2	-83.0	-189.0	-203.6	-211.5	-614.1	-617.6	-687.2	-930.3	-730.4
Tipo de Cambio USD FP	12.80	12.85	12.35	13.97	12.83	13.03	14.00	14.20	13.85	12.70
T. F Banxico %	8.25	4.50	4.50	4.50	4.50	3.50	3.00	3.50	4.50	5.00
M24 %	8.20	8.24	7.45	6.43	5.41	5.98	5.92	6.20	7.15	8.25
Bonos Privados LP AAA %	8.02	8.69	7.90	6.88	5.86	6.43	6.17	6.45	7.35	8.50
Udibonos 10Y	4.30	3.60	2.20	3.00	1.48	2.57	1.95	2.30	2.00	1.85
Remesas USD\$ mm	22.3	20.8	21.6	22.3	22.9	20.8	23.4	24.5	25.0	22.8
Mezcla Mex. Petroleo USD/b	89.75	59.05	72.10	98.48	100.0	100.1	85.5	53.0	66.0	74.0

### Escenarios de "Normalización" de la TFF de la FED



### Pronósticos de Tasas de Interés ante Normalización Escenario Gradual (2013 - 2019)





## Escenario Pesimista

Pronósticos Economía de los EU 2015 - 2016						
Trimestre	I	II	III	IV	2015	2016
PIB %	3.3	2.6	2.8	3.1	3.0	3.5
P Industrial %	3.4	3.4	3.0	3.3	3.3	3.6
Inflación U12m %	1.70	1.90	2.00	2.20	2.20	2.50
Balanza Comercial USD mm	-120.9	-121.7	-120.6	-123.4	-486.7	-679.2
B. Cta Corriente USD mm	-125.7	-135.3	-134.0	-137.1	-532.2	-667.2
<i>Balanza Capitales USD\$mm</i>	139.0	148.9	136.6	145.6	570.1	675.4
Tasa de Desempleo %	5.8	5.8	5.7	5.7	5.7	5.8
Déficit Fiscal USD mm	-135.9	-142.8	-136.8	-133.5	-549.0	-520.6
Tipo de Cambio €	1.1800	1.1500	1.1400	1.1400	1.1400	1.2800
T. F.F. %	0.25	0.50	0.75	1.00	1.00	1.50
T.B.10Y %	2.25	2.60	2.95	3.20	3.20	4.50
S&P 500	1,975.2	2,020.6	2,071.2	2,122.9	2,122.9	2,331.7
WTI USD/b	50.00	53.00	55.00	59.00	54.25	64.00

Pronósticos Economía de México 2015 - 2016						
Trimestre	I	II	III	IV	2015	2016
PIB %	0.2	2.0	2.3	2.5	1.7	2.7
P Industrial %	-0.1	1.7	2.1	2.3	1.5	2.8
Inflación U12m %	4.35	4.65	4.25	4.15	4.15	4.50
Balanza Comercial USDmm	-4.0	-4.2	-3.4	-6.6	-18.26	-23.4
Balanza Capitales USDmm	3.8	4.5	5.5	5.9	19.7	25.5
<i>IPC BMV</i>	37,463	38,587	39,744	40,738	40,738	44,792
Tasa de Desempleo %	4.8	4.6	4.5	4.4	4.4	4.3
Resultado Fiscal Mex\$mm	-146.4	-145.8	-139.2	-245.8	-677.2	-1,070.8
Tipo de Cambio USD	15.20	15.00	14.50	14.20	14.20	14.50
T. F Banxico %	3.25	3.50	3.75	4.00	4.00	5.00
M24 %	6.25	6.45	6.65	6.90	6.90	7.15
Bonos Privados LP AAA %	6.50	6.75	7.00	7.15	7.15	7.35
Udibonos 10Y	2.45	2.25	2.05	1.85	1.85	2.00
Remesas USD\$ mm	6.1	6.2	6.1	6.1	24.5	25.0
Mezcla Mex. Petroleo USD/b	41.90	44.85	47.50	52.92	46.79	58.00