

Política Monetaria

Banxico corta la tasa en interés en medio de un repunte de inflación y una mayor volatilidad.

- El recorte fue por decisión dividida 3-2, con la gobernadora Rodríguez, junto con los subgobernadores Borja y Mejía votaron a favor del corte.
- Los mensajes acomodaticios de miembros de la Junta de Gobierno contrastan con la continua revisión al alza de los pronósticos de inflación y el aumento por los precios por encima de las expectativas.
- La Junta de Gobierno prevé que los choques en el componente no subyacente disminuyan en los siguientes meses.
- El recorte se da en un terno de incertidumbre, luego del aumento de la tasa por parte del Banco de Japón, temores de recesión en EE.UU., junto con las próximas elecciones y aumento en las tensiones en Medio Oriente.

En una votación dividida, la Junta de Gobierno del Banco de México optó por un corte de 25 puntos base en la tasa objetivo, a 10.75%. La gobernadora Rodríguez, junto con los subgobernadores Borja y Mejía votaron a favor del corte, mientras los subgobernadores Espinosa y Heath votaron por mantener sin cambio la tasa. Al mismo tiempo, la junta de gobierno revisó al alza las expectativas de inflación general para los siguientes trimestres de nuevo, previendo converger todavía a 3.0% a final de 2025. El pronóstico de inflación subyacente bajó marginalmente para el trimestre en curso, mientras se mantuvo sin cambio para el resto del horizonte de pronóstico.

El comunicado destacó que la junta de gobierno “consideró la naturaleza de los choques que han afectado al componente no subyacente y la previsión de que sus efectos sobre la inflación general se disipen en los siguientes trimestres”. Además, el tono del comunicado mostró un sesgo acomodaticio, al mencionar que “hacia adelante, prevé que el entorno inflacionario permita discutir ajuste en la tasa de referencia”. Mencionó también que tomará en cuenta la perspectiva de que los choques globales desvanezcan, y una debilidad en la actividad económica.

Los riesgos al alza mencionados fueron: persistencia de la inflación subyacente; mayor depreciación cambiaria; mayores presiones de costos, afectaciones climáticas, y escalamiento de conflictos geopolíticos. A la baja, la junta de gobierno mencionó los siguientes riesgos: una actividad económica menor a la anticipada; un menor traspaso de algunas presiones de costos; y que el efecto de la depreciación del tipo de cambio sea menor al anticipado. Al respecto, destacamos que, de acuerdo, a los datos publicados hoy sobre la inflación de julio, la inflación general superó las expectativas en 5.57% anual (5.51% esperado), ante mayores aumentos en los precios de agropecuarios. Sin embargo, el componente de servicios, que no ha logrado bajar la barrera del 5.0%, aceleró de nuevo, a 5.22%, con incrementos en sus tres subcomponentes (vivienda, educación, y otros servicios), siendo estos los componentes que han observado una mayor rigidez a desacelerar, sin señales claras de un cambio en su comportamiento.

En nuestra opinión, creemos que el panorama enfrenta un mayor grado de incertidumbre, tanto por factores internacionales, como el aumento de la tasa por parte del Banco de Japón, temores de recesión en EE.UU., junto con sus próximas elecciones y el aumento en las tensiones en Medio Oriente, así como por factores locales, como el desarrollo de las reformas constitucionales planeadas para el siguiente periodo legislativo, la postura fiscal del siguiente año, las afectaciones climáticas, y problemas de inseguridad, mismos que podrían contrarrestar el efecto de una menor actividad económica en la inflación. A pesar de ello, creemos que la Junta de Gobierno seguirá con una postura acomodaticia, dando pie a por lo menos un recorte más durante el año. Al parecer, la junta de gobierno considera que el nivel de tasa no tiene incidencia sobre los choques de oferta en la inflación no subyacente, por lo que continuar con los recortes sigue bajo la mesa. No obstante, en nuestra opinión, los mensajes acomodaticios de miembros de la Junta de Gobierno contrastan con la continua revisión al alza de los pronósticos de inflación y el aumento por los precios por encima de las expectativas. Mantener una postura relajada en medio de continuos aumentos en los pronósticos podría poner en duda el compromiso del Banco de México por alcanzar el objetivo de inflación y su capacidad para hacer frente al objetivo de estabilidad de precios.

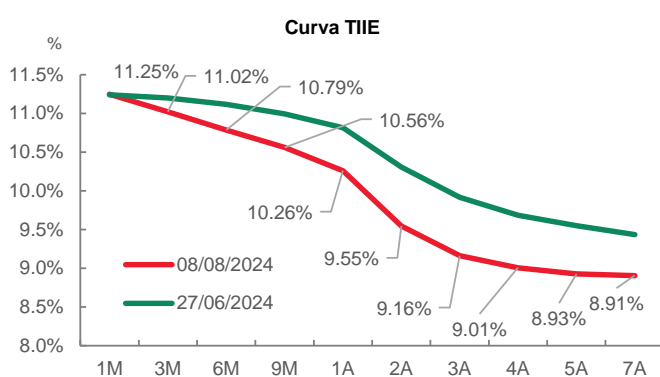
El peso se fortaleció luego de la decisión de Banxico, llegando a cotizar hasta en \$18.87, reaccionando a un comunicado más dovish de lo previsto, luego de que las últimas semanas se ha visto presionado por la volatilidad en los mercados internacionales. La curva de TIIE se ha observado consistentemente a la baja en todos sus nodos desde la reunión pasada, ante una expectativa de tasas menores, al igual que la curva de tasas implícitas que descuenta otro recorte en su nodo a 3 meses.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

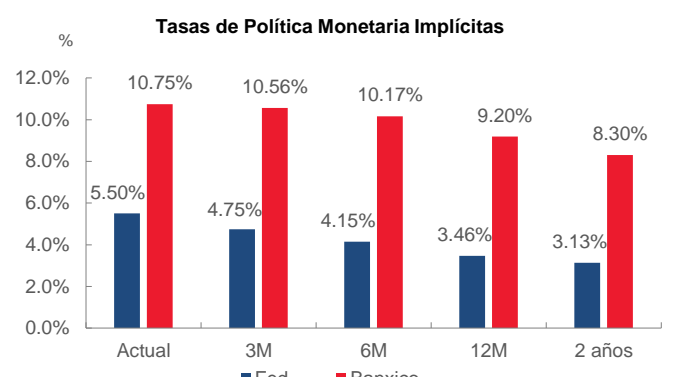
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2
Escenario Actual Agosto. 24	4.6%	4.4%	4.6%	4.8%	5.2%	4.4%	3.7%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Junio. 24	4.6%	4.4%	4.6%	4.7%	4.5%	4.0%	3.5%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.7%	0.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente												
	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2
Escenario Actual Agosto. 24	6.2%	5.3%	4.7%	4.2%	4.0%	3.9%	3.6%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Junio. 24	6.2%	5.3%	4.7%	4.2%	4.1%	3.9%	3.6%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

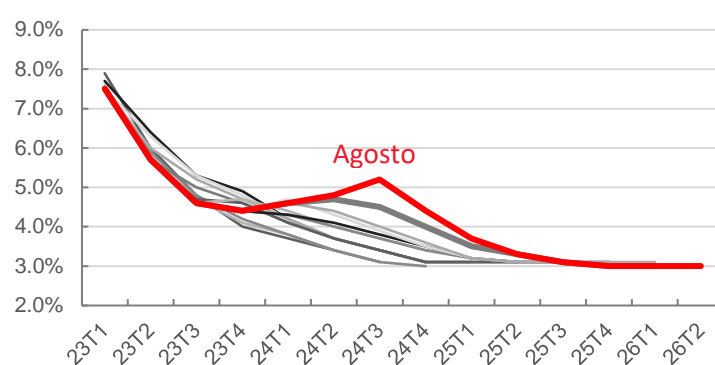


Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Banxico: Expectativa de inflación Promedio trimestral



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico.

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Brian Pérez Gutiérrez](#); [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

Scotiabank.

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 Inverlat 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 Inverlat. 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 emisora(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 todas las áreas de Scotiabank Inverlat, 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 acertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras 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 fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).