

Política Monetaria

- La mayoría de la Junta de Gobierno de Banxico decidió reducir el objetivo de la tasa en interés en 25 puntos base, a 8.00%, con un miembro votando por mantenerla.
- Se anticipa una reducción más de 25 pb en el objetivo de la tasa durante el 2019, conforme la holgura económica vaya aumentando.
- Persiste la marcada incertidumbre en los riesgos para la inflación y en la resistencia que ha exhibido la inflación subyacente.
- El balance de riesgos para el crecimiento económico global y de México continúa sesgado a la baja.

CONTACTO

Daniel A. Mendoza Aceves
5123.1797
Estudios Económicos
damendoza@scotiabank.com.mx

En la última decisión de política monetaria, la mayoría de la Junta de Gobierno decidió, por primera vez en cinco años, reducir el objetivo de la tasa de interés en 25 puntos base (pb); no obstante, un miembro votó por mantenerla en 8.25%. La decisión estuvo sustentada en que “la inflación general ha disminuido conforme a lo previsto por este Instituto Central, la ampliación en la holgura mayor a la esperada, y el comportamiento reciente de las curvas de rendimiento externas e internas a diferentes plazos”.

Consideraciones

En la última encuesta de Citibanamex, la mediana de analistas esperaba una reducción de 25 pb hasta la siguiente reunión, en septiembre, pero Banco de México se adelantó a las expectativas del consenso de analistas. Así, Banxico se suma a la tendencia global de una postura monetaria más acomodaticia.

Esta decisión podría resultar una apuesta arriesgada ante un entorno de marcada incertidumbre, en la que sus resultados dependerán de si la inflación sigue la trayectoria esperada por Banxico (3.7% en 2019-4T y 3.2% para 2020-2T según el Informe Trimestral Enero-Marzo 2019) y si se materializa el riesgo de una depreciación en la moneda nacional. Es posible, que la decisión del día de hoy podría haberse adelantado debido a la presión política y de los mercados, como se ha especulado que sucedió en la última reunión de política monetaria de la Fed.

En general, el comunicado no brinda una guía clara sobre el rumbo que seguirá la política monetaria y aún hay un miembro que considera que es riesgoso relajar la postura monetaria de manera prematura. El documento también espera que la holgura de la economía continúe ampliándose y si la inflación continúa disminuyendo, las mismas bases que justificaron esta reducción darían pie a otra antes de que finalice el año. Empero, se deja la puerta abierta para actuar como lo requiera el entorno, en un contexto de alta incertidumbre tanto interna como externa, y de materializarse algunos riesgos como un Brexit desordenado o un escalamiento en las tensiones comerciales, incluso existe la posibilidad de que vuelvan a subir la tasa.

La decisión revela una profunda preocupación por la desaceleración de la economía, que la información oportuna parece indicar que continuará. Por tanto, se espera que la holgura de la economía siga ampliándose conforme la actividad económica de México y global continúen desacelerándose. Mientras que la inflación continúe cerca de la cota superior del rango de variabilidad de Banxico en 2019.

Comunicado: Mensajes más relevantes

Balance de riesgos para el crecimiento global sesgado a la baja. El comunicado destaca que las perspectivas de crecimiento para la economía mundial se han revisado a la baja; mientras que la inflación se ha mantenido por debajo de las metas de los bancos

Política Monetaria e Inflación



centrales de varias economías avanzadas, éstos han implementado posturas monetarias más acomodaticias. Se señala la reducción de 25 pb de rango objetivo de los fondos federales de la Fed y la terminación de la reducción de su balance; así como la volatilidad generada por las tensiones comerciales y la mayor desaceleración de algunas economías.

Balance de riesgos para el crecimiento de México sesgado a la baja, en un entorno de marcada incertidumbre. En el 2019-2T la actividad económica continuó estancada, relajando las condiciones de holgura de la actividad económica más de lo previsto. A su vez, recalcan la importancia de que el Paquete Económico para 2020 genere confianza y que se atienda el deterioro de la calificación crediticia soberana y de Pemex.

Inflación subyacente persistente. Sobresale que la inflación subyacente ha permanecido alrededor de 3.8% y las expectativas de inflación han mostrado estabilidad, pero aún en niveles superiores al 3.0%.

Persiste marcada incertidumbre en los riesgos para la inflación. Banxico estará atento a la materialización de riesgos para la inflación tanto a la baja como al alza. Entre los riesgos al alza están: (i) la persistencia de la inflación subyacente; (ii) que la cotización de la moneda nacional se vea presionada; (iii) efectos de segundo orden sobre la formación de precios; (iv) la amenaza de imposición de aranceles por parte de Estados Unidos; (v) que se reviertan los precios de los energéticos o que aumenten el de los agropecuarios; (vi) finanzas públicas débiles; y (vii) que se generen presiones de costos por las revisiones salariales. En cuanto a los riesgos a la baja destacan: (i) la apreciación de la moneda nacional; (ii) mayor certeza en la relación comercial con Estados Unidos; (iii) menores variaciones en los precios de algunos bienes en el subíndice no subyacente; y (iv) mayores condiciones de holgura.

Evolución de la política monetaria 2018-2019

Reunión	Decisión	Votación	Tasa (%)	Balance de riesgos	
				Crecimiento	Inflación
08/02/18	+25 pb	Unánime	7.50	Sesgo a la baja con cierta mejoría	Sesgo al alza
12/04/18	Mantener	Unánime	7.50	Sesgo a la baja	Sesgo al alza
17/05/18	Mantener	Unánime	7.50	Sesgo a la baja	Sesgo al alza
21/06/18	+25 pb	Unánime	7.75	Sesgo a la baja	Deteriorado y con sesgo al alza
02/08/18	Mantener	Unánime	7.75	Sesgo a la baja	Sesgo al alza
04/10/18	Mantener	Un voto +25 pb	7.75	Sesgo a la baja	Sesgo al alza
15/11/18	+25 pb	Un voto +50 pb	8.00	Deteriorado y con sesgo a la baja	Deteriorado y con importante sesgo al alza
20/12/18	+25 pb	Unánime	8.25	Deteriorado y con sesgo a la baja	Deteriorado y con sesgo al alza
07/02/19	Mantener	Unánime	8.25	Sesgo a la baja	Sesgo al alza
28/03/19	Mantener	Unánime	8.25	Sesgo a la baja	Al alza
16/05/19	Mantener	Unánime	8.25	Más incierto y con sesgo a la baja	Al alza
27/06/19	Mantener	Un voto -25 pb	8.25	Más incierto y amplió su sesgo a la baja	Sin mención explícita
15/08/19	-25 pb	Un voto mantener	8.00	Sesgo a la baja	Sin mención explícita

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 asertividad 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 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 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).