

Política Monetaria

- La Junta de Gobierno de Banxico decidió reducir el objetivo de la tasa de interés en 25 puntos base, a 7.25%, con un miembro votando por reducirla 50 pb, hasta 7.00%.
- La inflación general en 2020 podría ubicarse por encima de lo previsto en el Informe Trimestral Julio-Septiembre 2019 por posibles presiones de costos ante los aumentos en el salario mínimo.
- El balance de riesgos para el crecimiento económico global y de México continúan sesgados a la baja.
- Dado que la inflación se ha mantenido alrededor del objetivo de Banxico, la mayor holgura de la economía, esperamos otro recorte de 25 pb en la tasa de referencia en el 2020-1T.

CONTACTO

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

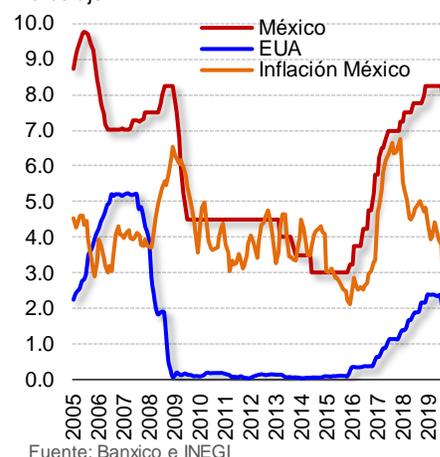
En la última reunión de política monetaria del año y en línea con nuestra perspectiva, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió, por mayoría, reducir, por cuarta ocasión consecutiva, el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día en 25 puntos base, hasta 7.25%, acumulando una reducción de 100 pb durante el 2019. La Junta tomó la decisión “tomando en cuenta los menores niveles que registra la inflación general, sus perspectivas en el horizonte en el que opera la política monetaria, así como la mayor amplitud de las condiciones de holgura de la economía y el comportamiento reciente de las curvas de rendimiento externas e internas”. Un miembro votó por reducirlo en 50 puntos base, hasta 7.25%.

Consideraciones

Como ya anticipaban los participantes de mercado, la Junta de Gobierno de Banxico redujo en 25 pb el objetivo de la tasa de interés, lo que no era aún previsto es que la composición de la votación cambiara (4 a favor de -25 pb vs. 1 a favor de -50 pb). Además, como señalamos en la decisión anterior, Banxico dejó de seguir a la Reserva Federal en sus decisiones de política monetaria, como lo había hecho durante el año. Asimismo, las justificaciones de la decisión siguen siendo el nivel de la inflación, la mayor holgura de la economía y las curvas de rendimiento. También sobresale un mayor apetito por riesgo entre inversionistas internacionales ante menores tensiones comerciales, una menor probabilidad de un Brexit desordenado, en un entorno de posturas monetarias más acomodaticias.

Habrà que esperar la minuta que se publicará el 2 de enero de 2020 para vislumbrar quién de los dos subgobernadores con puntos de vista más *dovish*, Gerardo Esquivel y Jonathan Heath, fue quien cambió su perspectiva y por qué fue así. No obstante, ante el aumento que se publicó hace unos días de 20% en el salario mínimo y el señalamiento en el comunicado de que la inflación podría ubicarse por encima de sus previsiones en el último Informe Trimestral, es posible que esto haya motivado a alguno de estos subgobernadores a cambiar su punto de vista. Por tanto, esperamos que el Banco de México recorte en una ocasión más el objetivo de la tasa de interés durante el 2020-1T en 25 pb, hasta 7.0%, pero la mantenga durante lo que resta del 2020, ante el riesgo que presentan para la inflación los incrementos en los costos por el incremento en el salario mínimo y los efectos de segundo orden que pueden surgir de la depreciación del tipo de cambio por las elecciones en EUA y algún movimiento en la calificación soberana o de Pemex por parte de alguna calificadora, dada la desaceleración en los ingresos públicos y la plataforma de producción petrolera menor a la esperada.

Política Monetaria e Inflación
 Porcentaje



Comunicado: Mensajes más relevantes

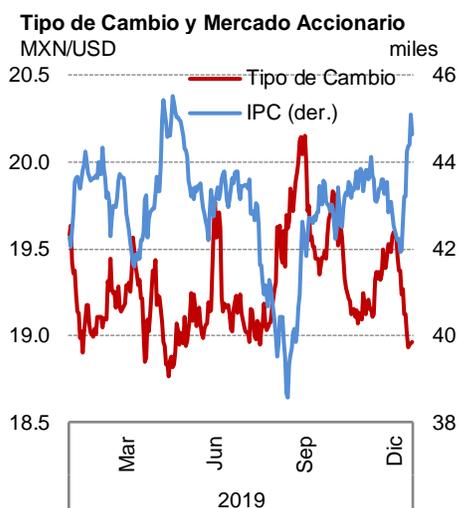
Balance de riesgos para el crecimiento global continúa sesgado a la baja. Señalan que se han mantenido las posturas monetarias acomodaticias; mientras que se ha moderado el riesgo para la economía global ante el acuerdo parcial entre China y EUA, los resultados de las elecciones en el Reino Unido y el mayor apetito por riesgo entre los inversionistas.

Activos financieros en México y cotización del peso mostraron comportamiento positivo. Destacan que los avances en la ratificación del T-MEC han contribuido a esto, aunque persiste la incertidumbre asociada a la perspectiva crediticia para la deuda soberana y de Pemex, así como de un posible contagio de economías emergente.

Balance de riesgos para el crecimiento de México sesgado a la baja, en un entorno de marcada incertidumbre. Se estima persista la debilidad económica en el 2019-4T y se amplíen las condiciones de holgura de la economía respecto a las de 2019-3T.

Inflación 2020 podría ubicarse arriba de lo previsto por presiones de costos derivados de aumento en salario mínimo. La inflación subyacente continúa mostrando persistencia. Sobresale que las expectativas inflación del cierre de 2019 podría situarse debajo del pronóstico del último Informe Trimestral. Mientras que la inflación general y subyacente en 2020 reflejarán mayores condiciones de holgura de la economía y posibles presiones de costos por los aumentos en el salario mínimo.

Persiste incertidumbre en los riesgos para la inflación que pudieran desviarla de su trayectoria. Entre los riesgos al alza señalan: (i) la persistencia de la inflación subyacente; (ii) que la cotización de la moneda nacional se vea presionada, aunque se ha reducido por los avances en la ratificación del T-MEC; (iii) la amenaza de imposición de aranceles y medidas compensatorias, aunque se ha mitigado; (iv) aumentos en los precios de los energéticos o de los agropecuarios mayores a lo esperado; (v) finanzas públicas débiles; y (vi) 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) menores variaciones en los precios de algunos bienes en el subíndice no subyacente; y (iii) mayores condiciones de holgura a las previstas o que su efecto en la inflación subyacente sea mayor.



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
26/09/19	-25 pb	Dos votos -50 pb	7.75	Sesgo a la baja	Sin mención explícita
14/11/19	-25 pb	Dos votos -50 pb	7.50	Sesgo a la baja	Sin mención explícita
19/12/19	-25 pb	Un voto -50 pb	7.25	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 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).