

### Política Monetaria, Banxico

#### MENSAJES IMPORTANTES:

- La Junta de Gobierno de Banxico decidió de manera unánime reducir el objetivo de la tasa en interés en 25 puntos base, a 7.00%.
- Banxico advierte que la inflación general y subyacente serán ligeramente mayores a lo previsto en el Informe Trimestral Julio-Septiembre 2019; y anticipan un menor crecimiento en el PIB 2020 que lo esperado en el Informe Trimestral.
- Persiste la incertidumbre en el balance de riesgos para la trayectoria de la inflación. El balance de riesgos para el crecimiento económico global y de México continúan sesgados a la baja.
- Luego de esta decisión y de la evolución reciente del entorno, modificamos nuestra expectativa para incluir un nuevo recorte de 25 pb en la tasa de referencia en marzo.

#### Decisión:

En la primera reunión de política monetaria de 2020, y en línea con nuestra perspectiva, la Junta de Gobierno del **Banco de México decidió**, por unanimidad, **reducir**, por quinta ocasión consecutiva, el objetivo para la **tasa de interés interbancaria a un día en 25 puntos base, hasta 7.00%**. La Junta destacó que consideraron “los niveles alcanzados por la inflación general, sus perspectivas en el horizonte en el que opera la política monetaria, la mayor amplitud de las condiciones de holgura de la economía y el comportamiento reciente de las curvas de rendimiento externas e internas”.

#### Consideraciones:

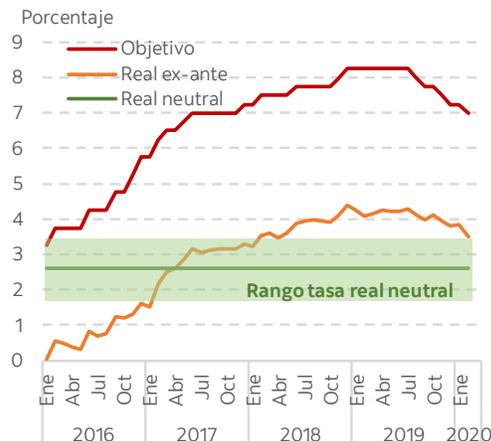
A pesar de que el mercado ya contemplaba que el Banco Central reduciría el objetivo de la tasa de interés en 25 pb, **sobresale la mejor comunicación en el anuncio de política monetaria y la decisión unánime**. Primero, el lenguaje más directo en el documento permitirá a los participantes de mercado darle un mejor seguimiento a la política monetaria. Segundo, la decisión de parte de todos los miembros de la Junta de reducir el objetivo en 25 puntos está en línea con lo que esperábamos, debido a la opinión del subgobernador Gerardo Esquivel de la minuta de la reunión de diciembre: “era quizá una de las últimas oportunidades favorables de este ciclo para poder realizar un ajuste más decidido en la política monetaria”.

La Junta estima que tanto la brecha negativa del producto como la inflación en 2020 serán mayores a lo estimado en el Informe Trimestral Julio-Septiembre 2019. Por un lado, la brecha del producto más negativa disminuirá las presiones de demanda sobre la inflación, dando mayor margen a Banxico para continuar reduciendo la tasa de interés. Por otro lado, la inflación general y subyacentes mayores a las esperadas disminuyen el margen de maniobra que tiene la institución. Por tanto, posiblemente en la siguiente reunión Banxico **recorte adicionalmente en 25 pb la tasa de referencia**, hasta 6.75%, pero dependerá de cuál de los efectos consideré el Banco Central es más fuerte. Empero, la **tasa de interés real ex-ante**, es decir el objetivo de la tasa de interés menos la inflación esperada en los próximos doce meses, se ubica muy **cercana del rango de la tasa real neutral**, así que es posible que Banxico detenga por algún momento los recortes en la tasa de interés hasta asegurarse que la inflación subyacente esté convergiendo a la meta de inflación.

#### CONTACTO

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

#### Política Monetaria Banxico: Tasas de interés



**Comunicado: Mensajes más relevantes**

**Balance de riesgos para el crecimiento global continúa sesgado a la baja.** Señalan que la economía mundial mantiene la desaceleración, baja inflación, posturas monetarias acomodaticias y menores tasas de interés. Además, continúa la incertidumbre, incluyendo los efectos del coronavirus, y persisten los riesgos que pudieran afectar el desempeño de los mercados financieros nacionales.

**Balance de riesgos para la actividad económica en México sigue sesgado a la baja.** Destacan que existe una debilidad generalizada en los componentes de la demanda agregada y las condiciones de holgura continuaron ampliándose. A su vez, anticipan una expansión del PIB para 2020 menor al Informe Trimestral Julio-Septiembre 2019.

**Estiman que inflación general y subyacente se ubicarán por encima de lo previsto en el Informe Trimestral Julio-Septiembre 2019.** La inflación subyacente resintió incrementos de precios sujetos al IEPS y continúa mostrando resistencia a disminuir. Además, las expectativas para la inflación subyacente aumentaron para el corto, mediano y largo plazo. Mencionan que se mantiene la incertidumbre respecto al balance de riesgos para la trayectoria de la inflación.

**Persiste incertidumbre en el balance de riesgos para la trayectoria de la inflación.** Entre los riesgos al alza señalan: (i) la persistencia de la inflación subyacente; (ii) que la cotización de la moneda nacional se vea presionada; (iii) aumentos en los precios de los energéticos o de los agropecuarios mayores a lo esperado; (iv) finanzas públicas débiles; y (v) aumentos salariales que afecten al mercado laboral y los precios. En cuanto a los riesgos a la baja destacan: (i) la apreciación de la moneda nacional; (ii) menores variaciones en los precios de los energéticos por el coronavirus; y (iii) mayores condiciones de holgura a las previstas.

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).