

Minuta Banxico

**Junta de Gobierno apunta a que continúa el ciclo de recortes; sin embargo, reconocen la existencia de riesgos inflacionarios al alza.**

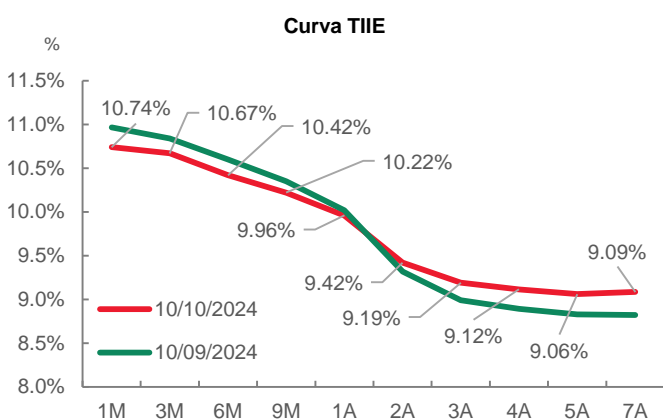
Las minutas de la reunión del 26 de septiembre dieron detalles sobre la discusión en torno a la inflación y la política monetaria dentro de la Junta de Gobierno, donde una votación de 4-1 dejó ver posturas divididas. En general, destacamos los argumentos de los miembros de la Junta que votaron a favor del recorte, los cuales giraron en torno a la debilidad de la actividad económica y a la desaceleración observada de la inflación. Por otro lado, el subgobernador Heath (disidente) basó su voto en considerar que es necesaria cierta paciencia para que la postura monetaria tenga el efecto deseado, sobre todo con relación al componente de servicios.

En cuanto a la economía en México, en la reunión se mencionó que la actividad económica está atravesando un periodo de debilidad, con una notable pérdida de dinamismo desde el último trimestre de 2023. También se destacó la desaceleración en el consumo y la inversión. En este sentido, los miembros expresaron preocupación por las perspectivas económicas a corto plazo, señalando que es probable que la debilidad económica persista en los próximos trimestres; sin embargo, destacamos que no anticipan una contracción en la economía. Por su parte, mencionaron el debilitamiento generalizado en el sector manufacturero, con varios subsectores registrando variaciones anuales negativas. Mientras que, el valor de las exportaciones manufactureras registró cierta reactivación en julio, principalmente debido a una mejoría en los envíos a Estados Unidos, a pesar de que la demanda externa ha mostrado atonía.

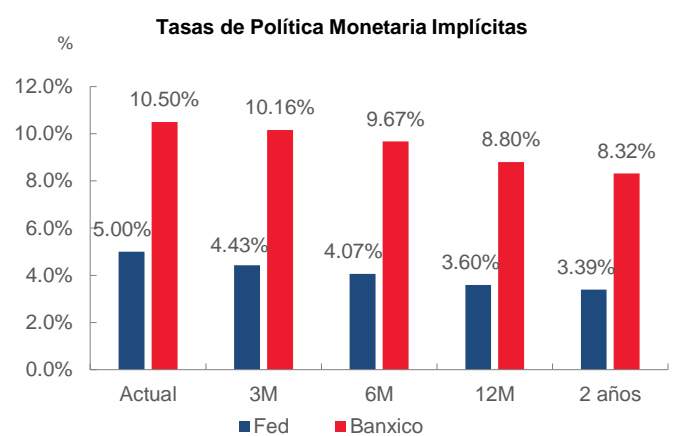
Respecto a la inflación, varios miembros comentaron que se anticipaba que se revirtieran los incrementos en componentes no subyacentes, principalmente los agropecuarios, ante el desvanecimiento de los choques de oferta. En este sentido, es probable que esta expectativa de desaceleración fue lo que motivó el recorte en la tasa de interés objetivo durante la reunión de agosto, la cual sorprendió por haberse dado en medio de una lectura de inflación que superaba las expectativas, así como por un ajuste en el pronóstico de corto plazo. En el mismo sentido, varios miembros destacaron que el repunte de la inflación observado durante meses previos se concentró en genéricos, lo que no condujo a un alza generalizada de precios. Sin embargo, creemos que algunos miembros tienen cierta preocupación sobre el avance de la inflación subyacente. Por un lado, algunos de ellos señalaron que las mercancías se encuentran debajo de sus promedios históricos, y que es poco probable que este componente se continúe moderando. Por otro lado, hubo un consenso en torno a reconocer la persistencia de los servicios, aunque miembro consideró que las presiones salariales en los servicios podrían ser de menor magnitud a futuro. Por último, algunos miembros de la Junta señalaron un aumento en las expectativas de inflación para los siguientes cuatro años, aunque quedaron sin cambio la de mayor plazo.

En la discusión de política monetaria, encontramos distintas opiniones sobre el panorama inflacionario y el rumbo de política. Primerio, dos miembros de la Junta de Gobierno consideran que las presiones inflacionarias están cediendo, lo que permitirá continuar con ajustes en la tasa en las siguientes reuniones, incluso, un miembro consideró que “en ausencia de nuevos choques, se podrá comenzar a discutir la magnitud de los recortes”, lo que percibimos como una invitación a discutir algún corte de 50 puntos base en el futuro. Por otro lado, dos miembros más consideran que existe espacio para ajustes adicionales, aunque estos dependerán del desarrollo de nuevos datos, ya que el balance de riesgos permanece con sesgo al alza y las expectativas de inflación persisten arriba de la meta. Por último, el subgobernador Heath mantuvo la postura más cautelosa, al considerar que es necesario mayor certeza en el avance desinflacionario antes de continuar con cortes en la tasa de referencia.

A futuro, mantenemos nuestra perspectiva de que el siguiente corte de la Junta de Gobierno serpa de nuevo de 25 puntos base, en la reunión de noviembre. Por un lado, creemos que eventos climáticos recientes generarán nuevas presiones en precios de agropecuarios, a pesar de la reciente desaceleración en el componente. Además, anticipamos un aumento en la volatilidad del tipo de cambio conforme se acerquen las elecciones de EE.UU. y la presentación del paquete fiscal 2025, lo que podría motivar a una postura más cautelosa por parte de la Junta de Gobierno de Banxico. Por último, ante unas expectativas de inflación de los analistas de sector privado encima de la meta, la Junta de Gobierno seguirá reforzando su compromiso con el objetivo de estabilidad de precios.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [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 a sertividad 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).