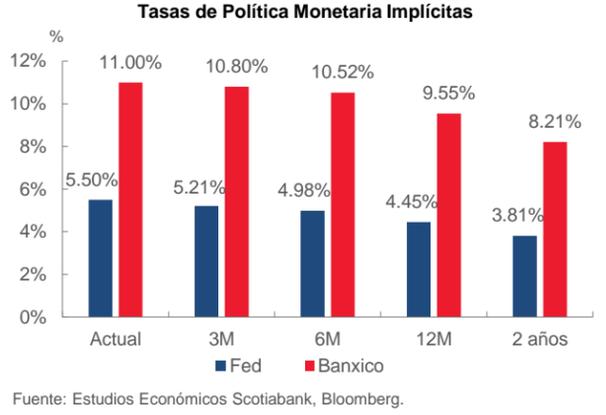
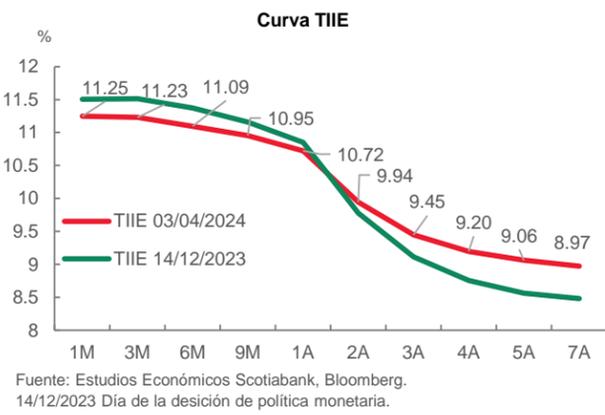


**Las minutas de Banxico señalan un ciclo de cortes más espaciado**

- Las minutas de la reunión de marzo de Banxico dejaron ver los motivos de los votos de Junta de Gobierno por realizar un corte a la tasa, y en el caso de la Subgobernadora Espinosa, por mantener sin cambio la tasa. En general, da la impresión de que uno de **los principales argumentos de los miembros que votaron por el corte fue el incremento de la tasa ex-ante** a un nivel cercano a 7.50% debido al descenso de las expectativas de inflación a un año. La tasa ex-ante se calcula a partir de las expectativas de inflación, y la tasa de interés actual, por lo que, al mantener la tasa objetivo sin cambio, la tasa ex-ante sube cuando las expectativas de inflación bajan. Otro argumento que usaron algunos de los miembros fue que, si bien el panorama inflacionario sigue incierto y con un balance de riesgos al alza, algunos choques han comenzaron a mitigarse y que **el proceso de desinflación ha progresado**.
- Por otro lado, **la subgobernadora Espinosa comunicó en su voto disiente que “la política monetaria ha tenido que enfrentar retos adicionales**, como las presiones provenientes de incrementos salariales y de una política fiscal expansiva, para conducir la inflación a la meta del 3%” Además, consideró prematuro iniciar la reducción de la restricción monetaria en medio de pronósticos de inflación del sector privado mayores a los publicados por Banxico, señalando que pondría en riesgo la credibilidad de Banxico sobre su compromiso con el mandato de estabilidad de precios.
- Otro miembro de la Junta de Gobierno consideró que “todavía no es el momento de iniciar un ciclo de disminuciones a la tasa de referencia” aunque estimó que existe espacio para un ajuste “fino y aislado para mantener una postura restrictiva”. Este mismo miembro opinó que se requiera de postura monetaria restrictiva, elevada, y perdurable. **Los comentarios de varios de otros los miembros también dieron señales de un ciclo de bajas más prolongado, pausado y dependiente de los datos**.
- En cuanto al panorama de inflación, los miembros de la Junta tomaron en cuenta los datos hasta febrero, cuando se observó un ligero aumento en la inflación subyacente, aunque la lectura de la segunda quincena dicho componente repitió un incremento anual, sorprendiendo al alza. En este aspecto, **los pronósticos de inflación de la Junta de Gobierno han sufrido modificaciones al alza en varias ocasiones a lo largo de este periodo restrictivo, además de encontrarse debajo de lo previsto por los analistas de sector privado**.
- Notamos cierta preocupación de los miembros de la Junta de Gobierno sobre el comportamiento de la inflación, y los cambios en las expectativas de los analistas de sector privado. Además, ante la incertidumbre en torno a la inflación y el reciente repunte en el componente subyacente, creemos que la Junta de Gobierno mantendrá la tasa sin cambio en la siguiente reunión de política monetaria. Además, creemos que realizará ajustes pausados durante el año, elevando así nuestra perspectiva de tasa a final de año a 10.0%.



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

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

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).