

## Política Monetaria

- La Junta de Gobierno de Banco de México decidió, por unanimidad, incrementar en 25 puntos base (pb) su tasa de interés objetivo hasta 8.25%. Mismo nivel de su máximo histórico alcanzado en agosto 2008.
- El balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza y es posible que las expectativas de inflación se vean afectadas, en un entorno de marcada incertidumbre; mientras que el balance de riesgos para el crecimiento sigue inclinado a la baja. Ambos se han deteriorado.
- La inflación enfrenta riesgos de carácter estructural por las posibles políticas que afecten el proceso de formación de los precios. Entre tanto, las expectativas de inflación general de octubre a diciembre se han incrementado tanto para 2019 como 2020.

### CONTACTO

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

En su última reunión del año, y por segunda ocasión consecutiva, el día de hoy el Banco de México decidió por unanimidad elevar en 25 pb la tasa de interés de referencia, para ubicarla en 8.25%, en línea con la expectativa del mercado. La decisión se tomó en un entorno de marcada incertidumbre, en el que el **balance de riesgos para la inflación muestra un sesgo al alza** y existe la posibilidad de que se vean afectadas las expectativas de inflación tanto de mediano plazo como de largo plazo. Este movimiento sucede después de un incremento en el rango objetivo para la tasa de fondos federales de la Reserva Federal, y deja a la tasa de interés objetivo en el mismo nivel de su máximo histórico alcanzado en agosto de 2008.

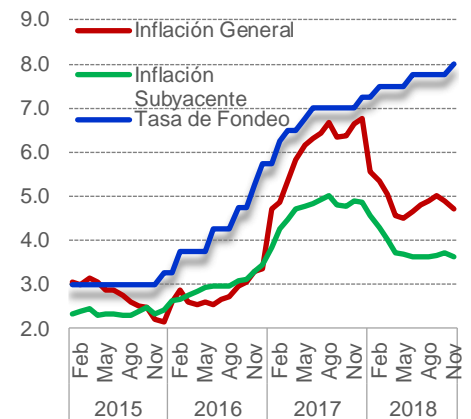
En el entorno global, el documento menciona que la economía mundial parece haberse desacelerado con respecto a la primera mitad del año; mientras que la inflación global se ha moderado. Entre los posibles riesgos se denota un escalamiento de las disputas comerciales, un apretamiento en las condiciones financieras globales, la volatilidad en el precio del petróleo y diversos factores geopolíticos.

En lo referente a la economía mexicana, destacan la marcada volatilidad en el precio de los activos financieros; el reflejo de la incertidumbre de algunas políticas de la nueva administración en el tipo de cambio; y los elevados niveles que continúan mostrando las primas por riesgos soberano y las tasas de interés. Además, sobresalen en el entorno actual riesgos que podrían afectar las condiciones macroeconómicas, el crecimiento y la formación de precios en el país. Por tanto, se vuelve necesario seguir medidas “que propicien un ambiente de confianza y certidumbre en la inversión” y, aún más relevante, que se cumplan las metas establecidas en el paquete económico, las cuales señalan con un escenario macroeconómico prudente y han influido positivamente en el mercado. En la actividad económica, se estima que el 2018-4T presentará una desaceleración respecto al trimestre anterior; se considera que el **balance de riesgos para el crecimiento se ha deteriorado y continúa sesgado a la baja**.

Con respecto a la inflación, de octubre a noviembre, disminuyó de 4.90% a 4.72% debido a ambos de sus componentes. Así, el componente no subyacente pasó de 8.50% a 8.07% por menores precios de los energéticos; mientras que el **subíndice subyacente** disminuyó de 3.73% a 3.63%, debido a que ha exhibido “un elevado grado de

### Política Monetaria e Inflación

Porcentaje



### Tasa del Bono M 10 Años (%)



**resistencia a disminuir**” y ha sido afectado por efectos indirectos sobre los costos de producción por choques sobre el componente no subyacente.

En línea con la preocupación que se observó en la reunión de política monetaria anterior sobre el desanclaje de las **expectativas de inflación** general, para el cierre de **2019 y 2020 éstas aumentaron**, pasando de 3.71% a 3.89% y de 3.50% a 3.79%, respectivamente, entre octubre y diciembre. Mientras que, derivado de información de mercado, el comunicado indica que “la prima por riesgos inflacionarios de mediano y largo plazo continúa en niveles elevados”.

El anuncio de política monetaria evidencia que “la **inflación enfrenta riesgos de carácter estructural** derivados de la posible adopción de políticas que pudieran conducir a cambios profundos en el proceso de formación de precios”. Por su parte, **otros posibles riesgos** son: que el peso mexicano continúe presionado, ocasionando efectos de segundo orden; aumentos en el salario mínimo que impulsen los salarios por encima de las ganancias de capital y afecten el empleo formal y los precios; presiones sobre el precio de los energéticos o de los agropecuarios; el escalamiento de las medidas proteccionistas; o un deterioro de las finanzas públicas.

Como se menciona en el comunicado, se prevé que el ritmo de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal sea más gradual de lo antes anunciado. Aun así, la Junta distingue como factores a los que dará seguimiento “al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambios a los precios, a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos... así como a la evolución de las condiciones de holgura en la economía”. Para finalizar, la próxima reunión de política monetaria se llevará a cabo el día 7 de febrero de 2019 y, probablemente, contará con la presencia de alguno de los ahora candidatos a subgobernador, Jonathan Heath y Gerardo Esquivel, por lo que la Junta podría tener un enfoque diferente.

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).