

Banxico sube en 50 pbs, como era esperado, con señales de un desacople en 2023

Como era ampliamente esperado, Banxico aumentó en 50 pbs la tasa de interés, a 10.50%, luego de cuatro aumentos consecutivos de 75 pbs. La decisión se dio en una votación 4-1, con el voto del subgobernador Esquivel a favor de un aumento de 25 puntos base. El subgobernador Esquivel se ha caracterizado por ser el miembro más dovish de la Junta de Gobierno, y esta podría ser su última reunión en vista de que su cargo terminará el próximo 31 de diciembre. Dentro de la lista de candidatos a sucederlo suenan altos funcionarios de SHCP (Gabriel Yorio, y Juan de Botton), de Banxico, (Alejandrina Salcedo y Julio Santaella), y de la CNBV (Lucía Buenrostro); aunque no se descarta aún que el subgobernador Esquivel puede ser nominado para mantener el cargo. El forward guidance cambió respecto a la decisión anterior; ahora el comunicado mencionó que “La Junta de Gobierno considera que todavía será necesario incrementar la tasa de referencia en la próxima reunión. Hacia adelante, valorará la necesidad de ajustes adicionales en la tasa de referencia y la magnitud de estos de acuerdo con las circunstancias prevaletientes”. Adicionalmente, Banxico mantiene la perspectiva de converger a la meta de inflación 3T2024, aunque revisó ligeramente a la baja los pronósticos de inflación general en el corto plazo, mientras realizó ajustes al alza en la expectativa de inflación subyacente. La Junta de Gobierno consideró que el balance de riesgos en la trayectoria de inflación persiste sesgado al alza.

El movimiento de la Junta siguió de nuevo al movimiento realizado por la Fed, de un aumento de 50 pbs. Sin embargo, miembros de la Junta de la Gobierno han dado señales de un futuro desacoplamiento respecto al ritmo de alza de la Fed en las próximas reuniones. En este sentido, si bien la guía futura adelanta al menos un aumento adicional, no da señales de mantener el ritmo de 50 pbs, lo que interpretamos como un tono más dovish en las decisiones futuras. Por el contrario, la Reserva Federal mostró una postura más restrictiva en la reunión de esta misma semana, señalando de ahora la mayoría de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOCM) prevén una tasa de al menos 5.25% al final de 2023, a la vez que Powell mencionó que no anticipan recortes durante el siguiente año.

En noviembre, tanto el índice general, como el componente subyacente de la inflación resultaron debajo de los estimados por los analistas. Sin embargo, la trayectoria esperada de inflación estima que converja a su meta hasta la segunda mitad de 2024. El comunicado destacó la disminución de la inflación general de noviembre, que se ubicó en 7.80%, reflejando la reducción del componente no subyacente. No obstante, resaltó la tendencia alcista de la inflación subyacente, ahora en 8.51%, marcando también como principal riesgo al alza la persistencia de este componente. Otros riesgos mencionados en el comunicado fueron las presiones inflacionarias externas derivadas de la pandemia, presiones por el conflicto geopolítico, depreciación cambiaria, y mayores presiones de costos (estos podrían incluir costos salariales, aunque no fue especificado puntualmente). Los riesgos a la baja son la desaceleración de la economía global, una disminución en la intensidad del conflicto geopolítico, un mejor funcionamiento en cadenas productivas, menor traspaso de costos, y un mayor efecto al esperado del programa del gobierno contra la inflación (PACIC).

Considerando lo anterior, nuestra perspectiva es de una tasa terminal de 11.00%, derivado de dos aumentos adicionales de 25 pbs durante el primer trimestre de 2023, y comenzando el ciclo de bajas en el último trimestre, para terminar el año en 10.50%.

Ante las declaraciones de los bancos centrales, los índices de diferentes países han caído, ya que al parecer el ritmo del ciclo de bajas será lento, hoy el Nasdaq bajó -3.23% y S&P 500 en -2.78%, por su parte, el índice BMV IPC cayó antes de la publicación del comunicado, y desde este lunes ha visto una tendencia a la baja, en este sentido el mercado mexicano no recibirá bien próximos comentarios sobre aumentar más la tasa en caso de ser necesario, aún con el desacople con la Fed a principios de año.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

Inflación General											
	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3
Escenario Actual Dic. 22	7.3%	7.8%	8.5%	8.1%	7.5%	5.9%	4.8%	4.2%	3.8%	3.4%	3.1%
Escenario Previo Nov. 22	7.3%	7.8%	8.5%	8.3%	7.6%	5.8%	4.7%	4.1%	3.8%	3.4%	3.1%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente											
	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3
Escenario Actual Dic. 22	6.5%	7.3%	8.0%	8.5%	7.8%	6.7%	5.5%	4.3%	3.7%	3.2%	3.0%
Escenario Previo Nov. 22	6.5%	7.3%	8.0%	8.3%	7.5%	6.4%	5.2%	4.1%	3.6%	3.2%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#), [Luisa Emilia Valle Fabela](#); [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Brian Pérez Gutiérrez](#)

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).