

Las minutas de Banxico apuntan a un inicio de cortes en 2024, aunque destacando un llamado a la cautela por parte de la Subgobernadora Espinosa.

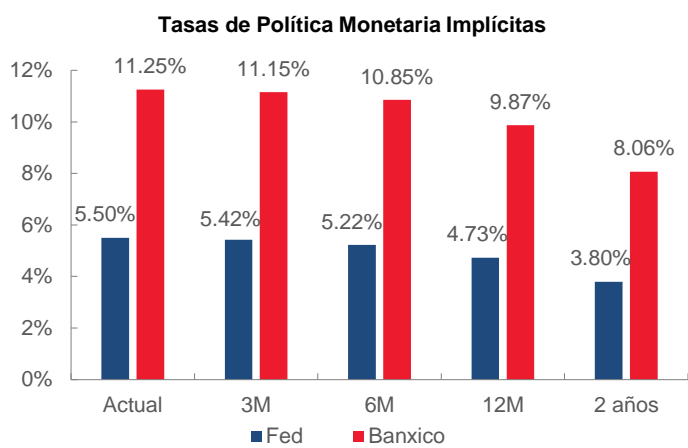
Las minutas de la reunión de política monetaria de la reunión de noviembre mostraron un tono más acomodaticio que el comunicado oficial. Varios de los miembros opinaron que el proceso desinflacionario se encuentra en una mejor posición que la observada un año antes, a pesar de la incertidumbre y de un balance todavía sesgado al alza. En general, el consenso de la Junta de Gobierno apunta a que considera adecuado comenzar de manera paulatina el ciclo de bajas en el primer trimestre del siguiente año, en línea con las expectativas. No obstante, destacamos la opinión disidente de la subgobernadora Irene Espinosa, que aboga por mantener un tono de cautela en un panorama en que los riesgos de inflación incrementaron en los últimos meses.

En el análisis del panorama, los miembros destacaron el comportamiento que ha presentado la inflación desde la segunda mitad de 2022. En este sentido, algunos miembros recordaron la diferencia en los componentes de la inflación subyacente, donde las mercancías han presentado una notoria disminución, pero los servicios presentaron una marcada persistencia, y un repunte en las últimas lecturas. La mayoría de los miembros continúan previendo que la inflación converja a la meta en el segundo trimestre de 2025. A pesar de ello, la Junta consideró que el balance de riesgo continúa sesgado al alza.

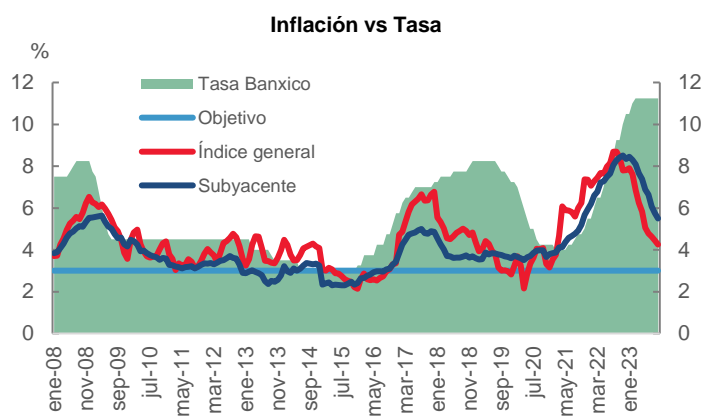
Los miembros mostraron opiniones distintas sobre cambios en el balance; la subgobernadora Espinosa, fundamentó su opinión disidente, en la fortaleza de la actividad económica, la posición cíclica de la economía, el apretamiento del mercado laboral, la persistencia de la inflación subyacente, la tendencia al alza en la no subyacente, las expectativas de inflación arriba de la meta, y una política fiscal procíclica han incrementado el sesgo al momento de la reunión. En cambio, otro miembro consideró que el balance ha mejorado respecto a marzo. Otro más, en un tono más *dovish*, argumentó que catalogar al balance de riesgo sesgado al alza en la coyuntura actual implica en este panorama que la inflación pudiera disminuir de manera más gradual a lo previsto, mientras que el año pasado, el balance de riesgos implicaba la posibilidad de mayores aumentos en la inflación.

Respecto a la guía prospectiva y el futuro de la política monetaria, la mayoría de los miembros consideró que el primer corte a la tasa de interés podría suceder en el primer trimestre de 2024. Además, existió cierto consenso respecto a la incertidumbre en el panorama, por lo que varios miembros consideraron importante recordar que las decisiones futuras serán dependientes a los datos, ya que los ajustes podrían ser paulatinos en un contexto en que el proceso desinflacionario podría presentar rebotes en un panorama todavía complicado. Algunos miembros señalaron también que la falta de coordinación entre la política fiscal y monetaria podría rezagar los efectos de una postura restrictiva y complicar la normalización de la política monetaria.

Por último, destacamos la opinión disidente de la Subgobernadora Espinosa, donde subraya que el proceso desinflacionario se ha ralentizado en el semestre en curso, y recalcó la importancia de mantener una guía prospectiva cautelosa en vista del elevado nivel de incertidumbre, y el aumento reciente del balance de riesgos de la inflación.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico, Bloomberg, INEGI.

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 ser fotocopiado, 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).