

Política Monetaria en México

• Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

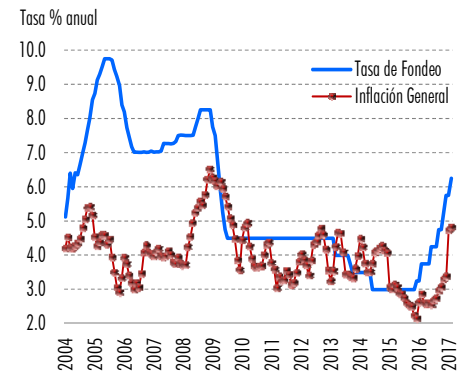
Mensajes Importantes:

- Banxico aumentó en 50 puntos base su tasa de interés referencial, de 5.75% a 6.25%, conforme a lo previsto por la mayoría de los analistas del mercado.
- Nuevamente se deterioran los balances de riesgos para México, tanto para el crecimiento económico como para la inflación.
- En nuestra interpretación, Banxico denota un tono levemente "hawkish", al señalar que la inflación regresará a su meta en el 2018 luego de los ajustes monetarios preventivos aplicados en 2016 y de "los que se requieran en 2017".

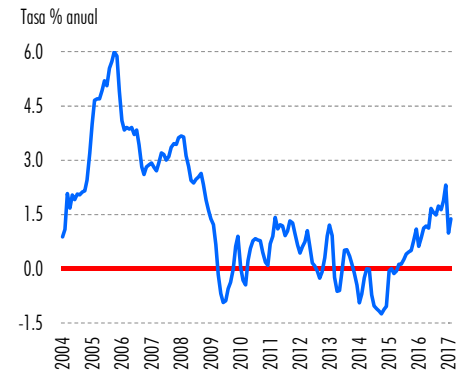
En su primera reunión del año de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) **decidió elevar nuevamente en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, a 6.25%**, "con el objeto de evitar contagios al proceso de formación de precios en la economía, anclar las expectativas de inflación y reforzar la contribución de la política monetaria al proceso de convergencia de la inflación a su meta".

- **Mejora economía mundial.** Banxico refiere que el dinamismo económico en la Eurozona, Reino Unido y Japón ha seguido mejorando, al igual que sus niveles de inflación, por lo que sus "temores deflacionarios se han reducido, lo que podría llevar a políticas monetarias menos acomodaticias". Por su parte, el ritmo de expansión económica en EUA también continuó avanzando, al igual que el de sus precios, y se anticipa que "el proceso de normalización de la postura monetaria [...] pudiera llevarse a cabo a un ritmo más acelerado que el previsto", dada la pretensión de la Administración Trump "de adoptar una ambiciosa expansión fiscal, sobre todo mediante incrementos en el gasto de infraestructura y a través de reformas a la política tributaria. Se estima que estas acciones podrían llevar a un incremento significativo en la deuda pública y, por tanto, en las tasas de interés".
- **Entorno de Incertidumbre.** El banco central reitera que, dado el entorno de incertidumbre que continúa enfrentando la economía nacional, "principalmente como reflejo del riesgo de posibles cambios en la relación económica entre México y Estados Unidos", resulta "especialmente relevante que las autoridades fortalezcan los fundamentos macroeconómicos del país, consolidando las finanzas públicas y ajustando la postura de política monetaria al ritmo que sea oportuno. Lo anterior, al tiempo que se siga impulsando la implementación adecuada de las reformas estructurales".
- **Balances de riesgos para crecimiento económico e inflación siguen deteriorándose.** Al igual que en la decisión de diciembre del año pasado, Banxico señala que persiste deterioro en los balances de riesgos para nuestra economía. Para el crecimiento, producto de los recientes anuncios de la nueva Administración de EUA, "ha surgido la posibilidad de que efectivamente se implementen medidas que en algún grado podrían obstaculizar su relación con México. Este escenario ha influido ya en la confianza de los consumidores y empresas, en la inversión extranjera directa y en los flujos de remesas hacia el país". Respecto a la inflación, como consecuencia de la liberalización de los precios de las gasolinas y de la depreciación del tipo de cambio, se anticipa un repunte por arriba de la cota superior de su rango objetivo para este año, regresando niveles cercanos a la meta (3%) hacia finales del 2018. Los principales **riesgos de alza para la inflación** derivan de: la posibilidad de que se incrementen aún más las expectativas de inflación, dada la elevada incertidumbre prevaleciente en el entorno externo; que el peso sufra depreciaciones adicionales, y que se observen mayores precios de energéticos y/o de bienes agropecuarios. En contraste, entre los **riesgos de baja para la inflación** destacan una posible apreciación de la moneda nacional; bajas adicionales en los precios de algunos insumos de uso generalizado propiciadas por las reformas estructurales; que la evolución futura de las referencias internacionales y una mayor competencia entre los proveedores de gasolina en el país auspicien menores precios de energéticos, y que la actividad económica nacional se desacelere más de lo anticipado.

Evolución de la Política Monetaria



Tasa de interés real



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que nacen 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 Investit 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 Investit. 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 emisión(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 todos los áreas de Scotiabank Investit, 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 efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investit o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores 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, directa 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Creadores Registrados (Registered Broker Dealers).

Estudios Económicos

- Mario A. Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Ricardo González Chagín 5123-0000 x. 36760
estudeco@scotiab.com.mx

- **Tono “Hawkish” de Banxico.** En nuestra interpretación, el comunicado del Banco de México tuvo un tono duro (“Hawkish”), ya que cuando señala que la inflación regresará hacia su objetivo en el 2018, advierte que a ello *“contribuirán tanto los ajustes de política monetaria llevados a cabo de manera preventiva durante el 2016, así como los que se requieran en 2017”* (el subrayado es nuestro).
- **Lectura optimista de la inflación.** En su explicación de la evolución de la inflación, Banxico refiere que no se anticipan presiones por el lado de la demanda agregada y que las expectativas de mediano plazo aumentaron en mucho menor medida que las de corto plazo. Hay que notar, primero, que el hecho de que las expectativas de mediano plazo hayan aumentado, aunque sea menos que las de corto plazo, ya debe ser una señal de atención. Adicionalmente, la inflación de enero presentó aumentos importantes en renglones como loncherías y restaurantes, que además de ser un sector muy pulverizado y normalmente sin poder de fijación de precios por encima del mercado, reflejan también la fortaleza de la demanda agregada.
- **Banxico se reitera vigilante.** Como es usual, la Junta de Gobierno del banco central advierte que continuarán muy pendientes de la *“evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio y de las cotizaciones de las gasolinas al resto de los precios, así como la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y la evolución de la brecha del producto. Esto, con el fin de estar en posibilidad de continuar tomando las medidas necesarias para lograr la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.0 por ciento”*.
- **Minuta de la reunión y próxima decisión de política monetaria.** La Minuta de esta primera reunión de política monetaria del año, de ocho agendadas para 2017, se publicará el 23 del mes en curso y la siguiente reunión se efectuará el 30 de marzo, quince días después de la que tiene programada la Reserva Federal de EUA, según se aprecia en el calendario adjunto.

Calendario de Reuniones de Política Monetaria

Reserva Federal		Banco de México	
Anuncio	Minutas	Anuncio	Minutas
Mié. 01-feb	Mié. 22-feb	Jue. 09-feb	Jue. 23-feb
Mié. 15-mar	Mié. 05-abr	Jue. 30-mar	Mié. 12-abr
Mié. 03-may	Mié. 24-may	Jue. 18-may	Jue. 01-jun
Mié. 14-jun	Mié. 05-jul	Jue. 22-jun	Jue. 06-jul
Mié. 26-jul	Mié. 16-ago	Jue. 10-ago	Jue. 24-ago
Mié. 20-sep	Mié. 11-oct	Jue. 28-sep	Jue. 12-oct
Mié. 01-nov	Mié. 22-nov	Jue. 09-nov	Jue. 23-nov
Mié. 13-dic	Mié. 03-ene	Jue. 14-dic	Jue. 28-dic