

Política Monetaria en México

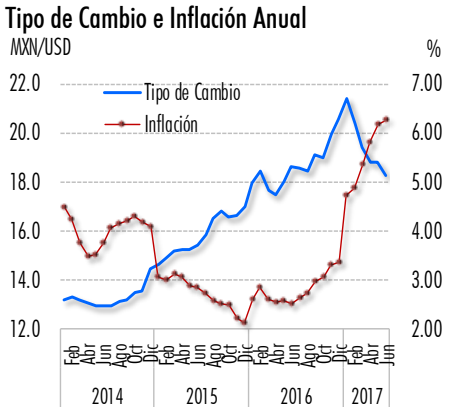
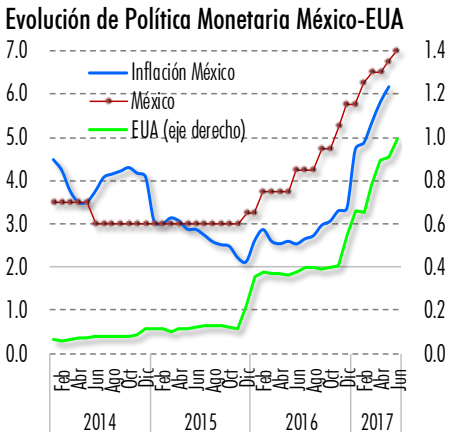
• Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes:

- Banxico aumentó en 25 puntos base su tasa de interés referencial, de 6.75% a 7.00%, séptimo aumento consecutivo que la situó en su mayor nivel desde febrero de 2009, coincidiendo con la expectativa del mercado.
- Economía mundial sigue mejorando de acuerdo con la evaluación de Banxico, y aunque prevé que continuará fortaleciéndose, enfrenta riesgos de baja, ante la alta incertidumbre sobre el rumbo de la política económica de EUA, la posible implementación de barreras al comercio internacional y crecientes tensiones geopolíticas en diversas regiones.
- Balance de riesgos para el crecimiento de México mantuvo sesgo de baja, pero en el margen nuevamente mejoró.
- Banxico evalúa como neutral el balance para la inflación, y dado que prevé que alcanzará su nivel máximo en los próximos meses, considera que el nivel alcanzado por la tasa de interés de referencia es congruente con el proceso de convergencia de la inflación al objetivo de 3%.
- Sin embargo, la tendencia ascendente de la inflación, que en la 1Q de mayo fue la más alta en ocho años y medio (6.30% anual), no sugiere un posible fin de ciclo alcista de tasas de interés, y menos aún si los riesgos de alza para la inflación que se tienen contemplados se materializaran en mayor medida que los riesgos de baja.

En su cuarta reunión del año de política monetaria, de ocho programadas, la Junta de Gobierno del Banco de México (**Banxico**) **decidió por mayoría elevar 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, de 6.75% a 7.00%** (un miembro votó por mantenerla sin cambio), decisión que nuevamente se tomó "con el objeto de fortalecer el anclaje de las expectativas de inflación y reforzar la contribución de la política monetaria al proceso de convergencia de la inflación a su meta y considerando el incremento en el rango objetivo para la tasa de fondos federales por parte de la Reserva Federal en su decisión de junio".

- **Economía mundial avanza, pero enfrenta riesgos de baja.** Banxico señala que la actividad económica de EUA crece a un ritmo moderado conforme transcurre el 2017-II, con su mercado laboral fortaleciéndose y una inflación que, pese a haberse atenuado, la Fed prevé que convergirá gradualmente a su meta (2%), lo que determinó el referido aumento en su tasa de interés referencial (también de un cuarto de punto porcentual) y el anuncio de un posible inicio de reducción de su hoja de balance. Por su parte, las economías de Europa y Japón siguen recuperándose, y pese a que su inflación se mantiene baja, se anticipa que mantendrán sus políticas monetarias acomodaticias. Asimismo, las economías emergentes también están mejorando, con una inflación bien comportada. En este contexto Banxico prevé que la actividad económica global seguirá fortaleciéndose, pero enfrentando riesgos de baja, ante la elevada incertidumbre sobre el rumbo de la política económica de EUA, la posible implementación de barreras al comercio y crecientes tensiones geopolíticas en diversas regiones.
- **Continúan mejorando las condiciones financieras nacionales.** El instituto central destaca que la cotización del peso redujo su volatilidad y reportó una apreciación considerable, mientras que las tasas de interés de corto plazo subieron, en respuesta a las acciones de política monetaria, pero las de mediano y largo plazo disminuyeron; de ahí que su diferencial con las tasas de EUA se ampliara considerablemente en el horizonte de corto plazo y se redujera levemente para los horizontes de mediano y largo plazo.
- **Balance de riesgos para crecimiento interno mantiene sesgo de baja, pero mejora en el margen.** La economía mexicana dio indicios de cierta desaceleración entre fines de 2017-I e inicios de 2017-II, ya que la positiva trayectoria de la demanda externa se vio parcialmente neutralizada por un menor dinamismo del consumo privado y una mayor atonía de la inversión; en este contexto no se aprecian presiones significativas sobre los precios provenientes de la demanda agregada, y aunque pareciera que el mercado laboral ya no cuenta con holgura, ello no se ha visto reflejado en presiones salariales de consideración. Así, prevalecen riesgos de baja para el crecimiento, ante la incertidumbre sobre la relación bilateral México-



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 alguno o algunos emisores(mencionado(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 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 certeza 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 recibirían 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. Algunos 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 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión, y no recibe remuneración, directa o de cualquier forma, influyente alguna por parte de los 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 aludido 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).

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

EUA, pero se ha reducido la probabilidad de que se materialicen algunos de los más extremos.

- Balance de riesgos para inflación se percibe neutral.** La evolución de la inflación continuó dentro de un proceso de ajuste ante diversos choques (depreciación cambiaria, liberalización de precios de los energéticos al inicio de 2017, aumento del salario mínimo en enero e incremento en las tarifas de autotransporte y los precios de algunos productos agropecuarios). Bajo este marco, Banxico reitera que durante el año en curso la inflación superará considerablemente el límite superior de su rango objetivo y convergirá a la meta de 3% hacia el 2018-IV. Como es natural, tal previsión de inflación está sujeta a diversas condiciones que pudieran alterarla. Entre los **riesgos de alza** destacan la posibilidad de que se presenten efectos de segundo orden sobre la inflación, una reversión de la apreciación que ha registrado el peso, incrementos en algunos precios de bienes agropecuarios (aunque con efecto transitorio) y, dada la estrechez que ha venido resintiendo el mercado laboral, mayores costos unitarios de la mano de obra. En contraste, entre los **riesgos de baja** sobresalen: una posible apreciación adicional del peso o consolidación de ésta, disminución de los energéticos en línea con sus referencias internacionales, reducciones en diversos precios asociados a reformas estructurales y desaceleración mayor a la anticipada de la actividad económica nacional.
- Fundamental el anclaje de las expectativas de inflación.** Banxico destaca que las medidas de política monetaria inciden con un importante rezago sobre el desempeño de la inflación y ello se acentúa *“cuando la dinámica de la inflación de corto plazo ha estado muy influida por choques que se consideran de naturaleza transitoria”*. De ahí que, *“en un marco de política monetaria con base en objetivos de inflación, lo toral es el anclaje de las expectativas de inflación en el mediano y largo plazo, lo cual se ha venido logrando”*.
- Nivel actual de tasa de interés referencial, congruente con inflación objetivo.** En este contexto, Banxico reitera que hacia adelante continuará vigilante 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 los incrementos en los precios de los energéticos al resto de los precios, así como a la evolución de la brecha del producto”*, y la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, añadiendo que *“el nivel alcanzado en la tasa de referencia es congruente con el proceso de convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.00 por ciento”*, pero dados los riesgos presentes, *“la Junta estará vigilante para asegurar que se mantenga una postura monetaria prudente”*.
- Minuta de la reunión de Política Monetaria.** La Minuta del encuentro celebrado este día se publicará el 6 de julio y la siguiente reunión de Banxico se realizará el 10 de agosto, mientras que la Fed de EUA realizará su siguiente junta los días 25 y 26 de julio, como 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