

Política Monetaria

**Banxico cumple con la expectativa, aunque abre un debate sobre el rumbo de la política monetaria.**

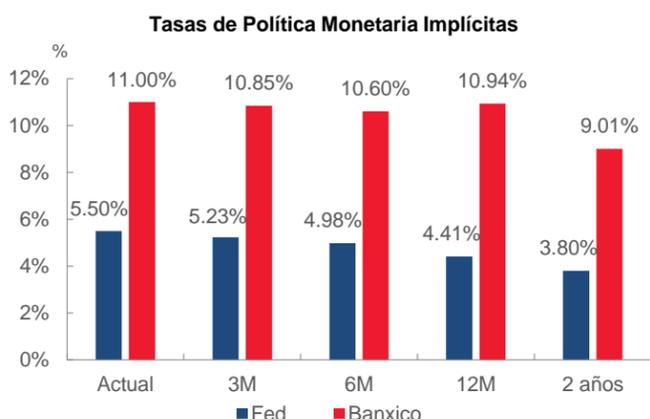
- La Junta de Gobierno de Banxico mantuvo la tasa en 11.0% en una votación dividida.
- El voto disidente fue de Omar Mejía a favor de un corte de 25 puntos base.
- El comunicado consideró que la debilidad económica compensó el efecto de la depreciación en los pronósticos de inflación.
- El tono del comunicado abre la puerta a un corte adicional en la reunión de agosto.
- Las tasas implícitas convergen a dos recortes en lo que resta del año, en línea con nuestra expectativa de una tasa en 10.50% a final del 2024.

Como era ampliamente esperado, la Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo sin cambio la tasa de interés, en 11.0%, en una votación dividida 4-1, con el voto disidente de Omar Mejía a favor de un corte de 25 puntos base. El comunicado mantuvo un tono acomodaticio, abriendo la puerta a un corte en la próxima reunión, en agosto.

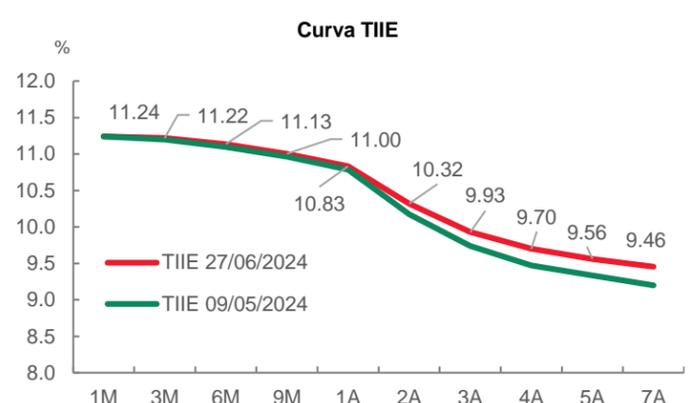
De acuerdo con el comunicado, “si bien la depreciación de la moneda nacional influye al alza en el pronóstico de inflación, sus efectos se ven en parte contrarrestados por los correspondientes a la mayor debilidad de la actividad económica”. En este sentido, la Junta de Gobierno consideró que el balance de riesgos de la actividad económica se encuentra sesgado a la baja. Por su parte, estimó que el panorama de inflación se mantiene sesgado al alza. En este sentido, modificó de nuevo sus pronósticos de inflación, aunque marginalmente, previendo todavía converger a la meta del 3.0% a final de 2025. La expectativa de inflación general subió ligeramente en el corto plazo, mientras la previsión de inflación subyacente sufrió cambios mixtos en el horizonte de pronósticos. Los riesgos al alza en sus previsiones fueron: 1) persistencia de la inflación subyacente; 2) mayor depreciación cambiaria; 3) mayores presiones de costos; 4) afectaciones climáticas; y 5) escalamiento de conflictos geopolíticos. Mientras que los riesgos considerados a la baja son: 1) una actividad económica menor a la anticipada; 2) un menor traspaso de algunas presiones de costos; y 3) que el efecto de la depreciación cambiaria sobre la inflación sea menor al anticipado.

De momento la tasa implícita de política monetaria se ubica en 10.65% en seis meses, previendo solo un recorte en lo que resta del año, aunque este podría converger a dos recortes si la inflación subyacente y el crecimiento económico se mantienen a la baja, considerando el tono del comunicado. Por su parte, en la curva de TIIE, las tasas de largo plazo se han visto en aumento en lo que va del año, reaccionando al cambio en las expectativas, ya que anteriormente se esperaba que el ciclo de recortes fuera más agresivo. Para Estados Unidos, la tasa implícita ha estado bajando, y descuenta dos recortes por parte de la Fed para final de año, aunque el tono ha sido más restrictivo dado la persistencia de la inflación y un crecimiento mayor al esperado. Nosotros prevemos que habrá volatilidad en el mercado local entre septiembre y noviembre por los eventos políticos (las reformas, así como el paquete económico en México, y elecciones en EE.UU.) lo que traerá incertidumbre sobre las siguientes decisiones de los bancos centrales de ambos países.

En nuestra opinión, el tono del comunicado abre la puerta a un corte adicional en la reunión de agosto. Sin embargo, creemos que el panorama enfrenta un alto grado de incertidumbre, tanto por el comportamiento de los precios de agropecuarios y energéticos, como por eventos políticos que puedan generar volatilidad y un sentimiento de aversión al riesgo en los mercados. De esta forma, mantenemos nuestra expectativa de un corte hasta la reunión de septiembre, y una tasa de 10.50% en diciembre de este año.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

**Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente**

Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2
Escenario Actual Junio. 24	4.6%	4.4%	4.6%	4.7%	4.5%	4.0%	3.5%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Mayo. 24	4.6%	4.4%	4.6%	4.6%	4.4%	4.0%	3.5%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-

Inflación Subyacente												
	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2
Escenario Actual Junio. 24	6.2%	5.3%	4.7%	4.2%	4.1%	3.9%	3.6%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Mayo. 24	6.2%	5.3%	4.7%	4.3%	4.0%	3.8%	3.5%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	-

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Brian Pérez Gutiérrez](#); [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

**Scotiabank.**

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 fotocopiarse, 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).