

Política Monetaria en México

Mensajes Importantes:

- **Banxico recorta su tasa de referencia en 0.25 puntos porcentuales nuevamente, de 3.75% a 3.50%.**
- **Consideran que no serán recomendables reducciones adicionales, aunque los mercados parecen descontar que sí habrá otros recortes en el próximo año.**
- **La política monetaria parece haber alcanzado el límite convencional, con una tasa de interés real de cero.**
- **Esperamos una postura estable en los siguientes 8 meses.**

Nuevo recorte a la tasa. Como se esperaba en los mercados, el Banco de México recortó su tasa de referencia nuevamente en 25 puntos base, bajándola de 3.75% a 3.50%, y alcanzando el nivel más bajo en la historia.

Ya no habrá más reducciones. En el comunicado se señala que la Junta de Gobierno “considera que no serán recomendables reducciones adicionales” en la tasa de referencia, por lo que la flexibilización de la política monetaria parece haber llegado a su fin. Desde luego, las próximas decisiones dependerán de la marcha de la economía. No hay que olvidar que cuando Banxico reduce la tasa de referencia en marzo pasado, advierte que no debería interpretarse esa decisión como el inicio de un ciclo de bajas en la tasa; y a pesar de su señalamiento volvió a reducir la tasa en un par de ocasiones. Por ello, la posibilidad de otro recorte no debe descartarse del todo. De hecho, las tasas de interés a plazos menores a un año se ubican en el mercado por debajo del 3.50% de referencia.

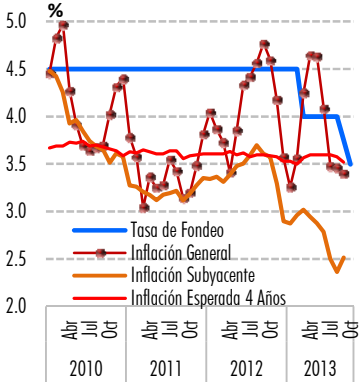
Mejora el balance de riesgos. Banxico señala que ya hay señales incipientes de reactivación, que esperan continúe en lo que resta del 2013 y durante el 2014, pero de todas formas continuará habiendo un grado considerable de holgura en la economía. Si bien reiteran que los riesgos para el crecimiento siguen inclinados a la baja y son elevados, también señalan que este riesgo se ha reducido. Para la inflación consideran que el balance de riesgos ha mejorado.

Llega al límite la política monetaria. Con el recorte anunciado el día de hoy, la postura monetaria llega a su límite convencional, ya que la tasa de interés real se reduce prácticamente a cero, como puede verse en la segunda gráfica, donde también se nota que desde el 2010 a la fecha se han mantenido tasas reales inusualmente bajas. Estar ya en estos niveles genera varias dudas, ya que podrían estarse generando distorsiones que afecten el desempeño de la economía de una forma inconveniente. No hay que olvidar que la tasa de interés es uno de los precios más relevantes en la economía, y como tal, debería reflejar las condiciones fundamentales del mercado de dinero, condiciones como la abundancia de ahorro, las preferencias inter-temporales y las expectativas de crecimiento de largo plazo. En la tercera gráfica puede verse la evolución de las expectativas de inflación del mercado para el 2013 y 2014. Llama la atención que el pronóstico para el 2014 comienza a subir después de la decisión de recortar la tasa de referencia en el mes de marzo.

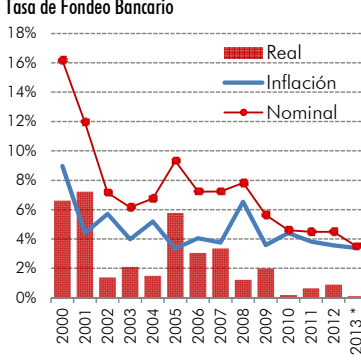
Aumenta vulnerabilidad a choques externos. Los mercados financieros internacionales están más calmados, pero todavía a la expectativa de lo que haga la Reserva Federal. Se espera que la Fed mantenga su ritmo de compra de activos por un buen tiempo. Sin embargo, si se presenta algún choque negativo en el entorno global, nuestro tipo de cambio podría reaccionar con mayor fuerza.

Esperamos una postura estable hasta la segunda mitad del 2014. Se prevé que la tasa de fondeo se mantendrá en el nivel actual durante varios meses, comenzando a aumentar hacia mediados del 2014, una vez que la Fed comience el “tapering”.

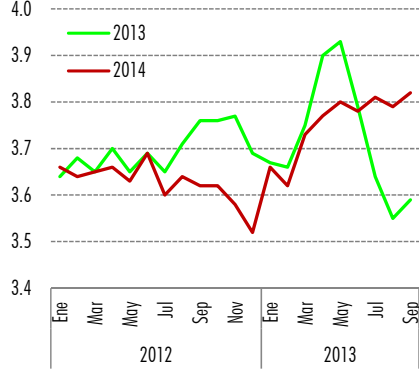
Evolución reciente de la política monetaria



Evolución reciente de Variables Financieras



Perspectivas de Inflatón del Mercado, Encuesta Banxico



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 algún valor, 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 emisoras(mencionadas) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. 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 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 Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores 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 colaborador, 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, influencia 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 citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos del 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 Correa 5123-2683
- Carlos González 5123-2685
- Silvia González 5123-2687
- Jessica Pliego 5123-000 ext 36760