

Decisión de política monetaria

• Mario A. Correa Martínez 5123-2683
mcorrea@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes:

- Se mantiene la postura monetaria y se presenta un comentario sin sorpresas.
- Banxico adopta un tono menos suave ("dovish"), mejorando el balance de riesgos para el crecimiento pero reconociendo un deterioro en el balance de riesgos de corto plazo para la inflación.
- Banxico modifica sus perspectivas de inflación, reconociendo que cerrará cerca del 4 por ciento este año y que alcanzará el 3 por ciento en el primer semestre del 2015.
- No comentan nada sobre la posibilidad de un aumento en el salario mínimo que podría tener impactos sobre la inflación en el 2015 e implicar una postura monetaria diferente a la actual.

Banco de México mantuvo sin cambio la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 3.00%, tal como se anticipaba entre los analistas. Del comentario emitido destacan los siguientes aspectos:

Balance de riesgos para crecimiento mejora. Tanto para la economía mundial como para México, Banxico percibe una mejoría en el balance de riesgos para la actividad económica, destacado en el caso de México que se observa una recuperación importante en el 2º trimestre, y que la demanda interna mostró cierta recuperación. A pesar de ello señalan que persisten las condiciones de holgura en la economía.

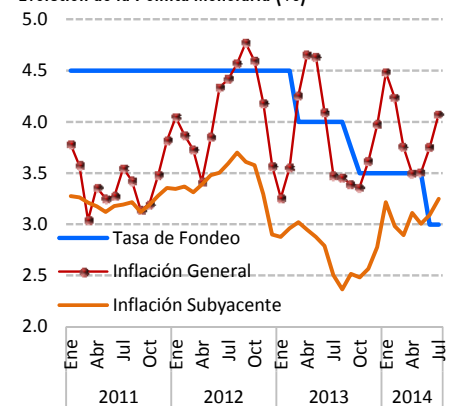
Balance de riesgos para la inflación se deteriora. Debido a incrementos inesperados en algunos precios, especialmente de productos pecuarios y algunos alimentos procesados, la inflación anual tendrá una trayectoria por arriba de lo que se preveía anteriormente, lo que implica un deterioro en el balance de riesgos de corto plazo para la inflación.

Inflación más alta. Banxico reconoce que la inflación terminará el 2014 cerca del 4 por ciento, pero posteriormente bajará hacia niveles cercanos al 3 por ciento durante el primer semestre (anteriormente hablaban del inicio del 2015). Siguen confiados en que la inflación terminará el 2015 cerca del 3 por ciento objetivo.

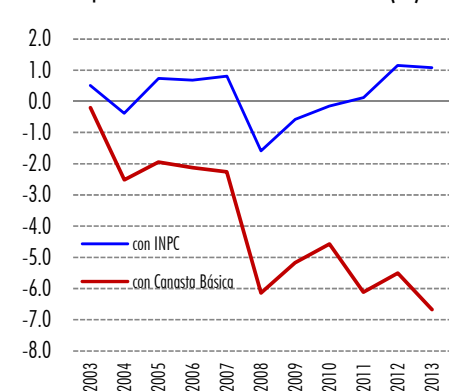
Tono menos suave ("dovish"). El tono del comunicado parece mucho menos suave que los anteriores, e incluso podría interpretarse como un primer paso hacia una postura menos laxa, ya que después de hablar de los factores transitorios que están desviando la trayectoria de la inflación, menciona que la reducción hacia el 3 por ciento se fundamenta, entre otras cosas, en la postura monetaria, que "se asegurará que los recientes cambios en precios relativos no tengan efectos de segundo orden".

Y el salario mínimo? En el comentario llama la atención que no se comente nada todavía respecto al muy probable incremento que tendrán los salarios mínimos, sobre todo luego de que el Presidente Peña Nieto hiciera algún comentario al respecto en su informe de gobierno. En la gráfica adjunta puede verse la evolución del poder adquisitivo del salario mínimo desde el 2003, cuando se establece una meta de inflación del 4%, deflactando tanto con el INPC como con la Canasta Básica. Si bien con el INPC incluso ha mejorado en 1.1%, si se toma la canasta básica, que es mucho más relevante para esta comparación, se tiene una pérdida acumulada de 6.7% en estos años. Tal parece que se están comenzando a conjuntar las condiciones políticas para que se realice un incremento al salario mínimo muy por encima de la expectativa oficial de inflación, lo que en su caso muy probablemente tendría un impacto sobre la inflación del siguiente año y alejaría nuevamente la inflación observada de la meta. La postura monetaria actual, inusualmente expansiva, parecería incongruente con su objetivo en este escenario.

Evolución de la Política Monetaria (%)



Poder Adquisitivo del Salario Mínimo desde 2003 (%)



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 Invefact 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 Invefact. 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 emisoras(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 Invefact, 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 percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Invefact o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Invefact puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invefact 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 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 de Grupo Financiero Scotiabank Invefact, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Invefact 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
 • Luis Jaramillo 5123-2686
 • Silvia González 5123-2687
 • Gabriela Montiel 5123-0000 x. 36760