

Decisión de política monetaria

• Mario Correa
mcorrea@scotiab.com.mx

5123-2683

Mensajes Importantes:

- **Banxico mantuvo sin cambio su postura monetaria y percibimos un tono más optimista en su comunicado.**
- **Aunque persisten los riesgos a la baja para el crecimiento, Banxico percibe una mejoría marginal en el balance de estos riesgos, ante un desempeño más favorable en algunos componentes de la demanda agregada.**
- **Para la inflación, Banxico señala que el balance de riesgos se mantuvo sin cambio.**
- **Banxico parece estar en una situación confortable en la que se mantendrá atento a la evolución de los indicadores, pero sin realizar cambios en su postura monetaria durante los próximos meses.**

Tal como se esperaba, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés interbancaria a un día en 3.50%, emitiendo un comunicado sin sorpresas importantes, pero que se percibe un poco más optimista que el precedente.

Respecto al entorno internacional, Banxico señala que “en balance, las perspectivas para el crecimiento económico mundial han mejorado marginalmente, prevaleciendo ciertos riesgos a la baja”; y que se espera que los bancos centrales de las economías avanzadas mantengan una postura monetaria acomodaticia por un periodo de tiempo prolongado.

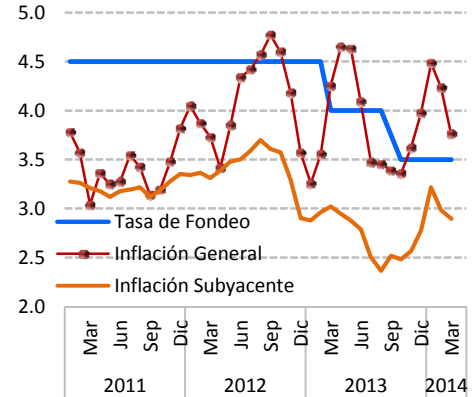
Para México, Banxico percibe que el balance de riesgos para el crecimiento mejoró marginalmente, luego de que algunos componentes de la demanda agregada han comenzado a mostrar un desempeño más favorable en el margen. No obstante, prevalecen ciertos riesgos a la baja. Para la inflación, Banco de México considera que el balance de riesgos se mantuvo sin cambio respecto a la decisión anterior.

En los mercados se comentaba la posibilidad de que el comunicado de política monetaria podría resultar más suave o “dovish”, ante los malos resultados en algunos indicadores recientes de la actividad económica; e incluso se anticipaba por parte de algunos analistas, que Banxico abriría de forma explícita la posibilidad de un nuevo recorte a la tasa de referencia. El comunicado, en cambio, revela que la postura monetaria actual parece confortable para la autoridad monetaria, que muy probablemente se mantendrá a la expectativa de la evolución de la economía y sin modificar su postura monetaria durante los próximos meses, para más adelante comenzar a subir la tasa de referencia.

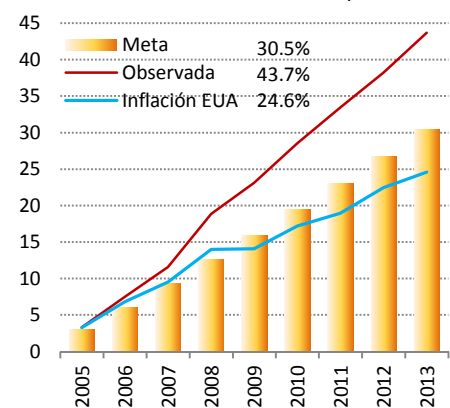
Con la postura monetaria actual, las tasas de interés reales de la parte corta de la curva son negativas. Si bien esto puede ayudar a impulsar la actividad económica, por otro lado se estará afectando negativamente a los ahorradores. Es por ello que conforme se vaya consolidando la reactivación de la actividad económica, la postura monetaria deberá regresar a una zona más neutral para permitir tasas de interés reales positivas, que es lo normal.

Si bien la inflación se mantiene relativamente bajo control, aún no ha logrado consolidarse una tendencia sostenida cercana a la meta puntual del 3.0%, lo que tiene implicaciones desfavorables para la economía. Por un lado, esta meta que parece difícil de alcanzar es incluso superior a la inflación que observan nuestros principales socios comerciales, lo que implica una pérdida de competitividad en el tiempo. Por otro lado, las desviaciones que se observan respecto a la meta puntual, acumuladas en el tiempo, representan una pérdida cada vez más significativa en el poder adquisitivo. En la segunda gráfica puede verse la diferencia entre la inflación acumulada de acuerdo a la meta del 3% y las inflaciones observadas en México y EUA desde que en el 2005 se adoptó la meta de 3%. En estos años, si la meta se hubiera cumplido a cabalidad, la inflación acumulada llegaría a 30.5%, que ya de por sí sería superior a la observada en EUA (24.6%). La inflación observada en México acumulada en estos años llegó a 43.7%, que corresponde a una inflación anual promedio de 4.1% en estos años. En el tiempo, la diferencia es significativa.

Evolución de la Política Monetaria



Inflación Acumulada, Meta, Observada y EUA



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 emisoras(s) mencionada(s) 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 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 actividad 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 Inverlat o de sus subsidiarios y/o afiliados 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 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 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
- Emilio Díez de Sollano 5123-2686
- Silvia González 5123-2687
- Jessica Pliego 5123-6760