

Política Monetaria en México

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

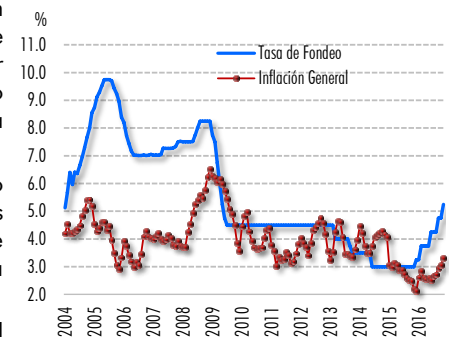
Mensajes Importantes:

- Banxico incrementó 50 puntos base su tasa de interés referencial, de 5.25% a 5.75, acorde a lo esperado por la mayoría de los analistas del mercado.
- Se deterioran los balances de riesgos para México, tanto para el crecimiento económico como para la inflación.
- Banxico está regresando la postura monetaria a un terreno más "usual" y conservador, para fortalecer el marco macroeconómico y estar en mejores condiciones para enfrentar el complicado entorno global.

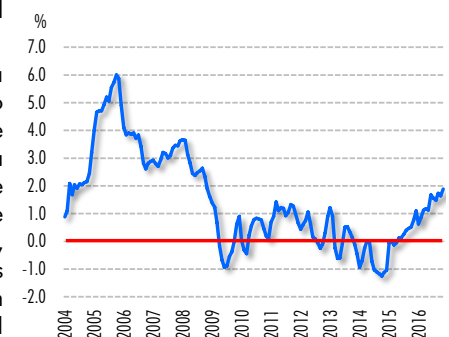
La Junta de Gobierno del Banco de México (**Banxico**) **decidió elevar nuevamente en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, a 5.75%**, "con el objeto de contrarrestar las presiones inflacionarias adicionales y reforzar la contribución de la política monetaria al [...] proceso de convergencia" [de la inflación hacia su meta de 3 por ciento].

- **Cambian expectativas para EUA.** Banxico refiere que para EUA se espera "que la inflación aumente como reflejo de la expectativa del relajamiento fiscal y del incremento reciente en los precios de la energía." También se anticipa que la Fed "continúe con el proceso de normalización de su postura monetaria a un ritmo más acelerado." También señalan que "prevalece incertidumbre sobre los efectos de las medidas de política comercial que podrían llegar a ser implementadas". Argumentan que la fuerte apreciación del dólar frente a diversas divisas, "junto con mayores precios de los energéticos permiten anticipar mayores presiones inflacionarias a nivel global y posiblemente una política monetaria menos acomodaticia hacia adelante.
- **Entorno de Incertidumbre.** El banco central señala que la incertidumbre caracteriza el entorno que enfrenta la economía nacional, por lo que "es especialmente relevante que las autoridades fortalezcan los fundamentos macroeconómicos del país, perseverando en los esfuerzos de consolidación fiscal y realizando ajustes a la postura monetaria al ritmo que sea oportuno, a la vez que se siga impulsando la implementación adecuada de la reformas estructurales".
- **Balances de riesgos para crecimiento económico e inflación siguen deteriorándose.** Al igual que en la decisión del mes de noviembre, Banxico percibe un nuevo deterioro en los balances de riesgos para nuestra economía. Para la inflación advierten que en los próximos meses se sentirán los impactos del aumento en el salario mínimo y la liberalización gradual en el precio de las gasolinas.
- **Regresando a tasas más normales.** Con el incremento del día de hoy, la tasa de referencia monetaria regresa a niveles que no se habían visto desde el 2009, pero todavía muy por debajo de los niveles observados del 2005 al 2008, como puede verse en la primera gráfica. La tasa de interés real, que excluye a la inflación, ha regresado a terreno positivo luego de varios años cerca de cero o incluso en terreno negativo (ver la segunda gráfica). Usualmente en la economía debe haber un premio positivo al ahorro, es decir, tasas de interés reales positivas, que es lo que hemos comenzado a observar. En los años anteriores se dieron circunstancias especiales, especialmente la política monetaria ultra-expansiva implementada por la Reserva Federal de los EUA, que permitieron tener tasas de interés reales negativas. Ahora que estas circunstancias han comenzado a revertirse, y dada la elevada incertidumbre que implican los abundantes riesgos del entorno global, lo que está haciendo Banco de México es regresar a una postura monetaria más "usual" y conservadora para fortalecer el marco macroeconómico y evitar que la inflación se dispare más allá de lo que es deseable y controlable.
- **Más aumentos en perspectiva.** Dado que se espera que la Reserva Federal continúe con el aumento gradual en sus tasas de interés durante el 2017, es de la misma forma previsible que Banxico continuará aumentando su tasa de referencia.

Evolución de la Política Monetaria



Tasa de interés real



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 Investit 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 Investit. 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(m) 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 clientes de Scotiabank Investit, 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 perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investit o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit 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, 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones 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