

Política Monetaria en México

Luis Armando Jaramillo-Mosqueira
5123-2686
ljmosqueira@scotiabank.com.mx

Mensajes Importantes:

- Banco de México endurece de forma unánime su postura monetaria aumentando 25 puntos base su tasa de interés de referencia hasta un nivel de 6.75%, actuando en la dirección correcta mientras espera que debido a choques temporales, la inflación durante 2017 se ubique “considerablemente” por encima del rango objetivo.
- El balance de riesgos para la inflación se deteriora moderadamente, advirtiendo ahora sobre una mayor probabilidad de efectos de segundo orden dado el número y la magnitud de los choques observados; destacan también una menor holgura en el mercado laboral que podría presionar los costos de la mano de obra.
- El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, aderezado por la incertidumbre sobre el futuro de la relación bilateral entre México y EU.

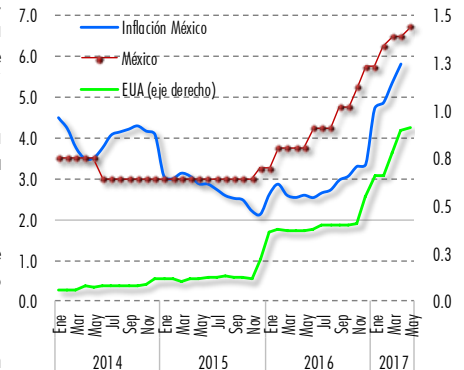
La Junta de Gobierno de Banco de México decidió **aumentar en 25 puntos base el objetivo para la tasa de Interés Interbancaria a un nivel de 6.75%**, actuando en la dirección correcta y de forma consistente para preservar la estabilidad macroeconómica, pendiente de que la inflación no genere una situación de deterioro de las expectativas y una inercia en los precios difícil de revertir. Aun advirtiendo que los shocks observados son de naturaleza temporal, sí esperan que la inflación anual se ubique en 2017 “considerablemente” por encima del rango objetivo, por lo que ante la posibilidad de una mayor depreciación del peso frente al dólar, deciden agresivamente endurecer la postura monetaria evitando con ello se eleven las expectativas de inflación, y se incrementa la probabilidad de efectos de segundo orden.

Si bien **la decisión para incrementar la tasa fue unánime** por parte de los miembros de la Junta, sí terminó por sorprender al consenso que esperaban se mantuviera en 6.50%, lo que hace pensar que desde la perspectiva de Banxico la volatilidad en el entorno seguirá siendo alta, particularmente en respuesta a la incertidumbre con respecto a la relación comercial entre México y Estados Unidos. Luego de la decisión, es previsible que el banco central continúe con una firme conducción de la política monetaria, sin que se pueda vislumbrar en el corto plazo un fin al ciclo de alzas iniciado en diciembre de 2015, siguiendo las pistas dejadas por el doctor Agustín Carstens recientemente.

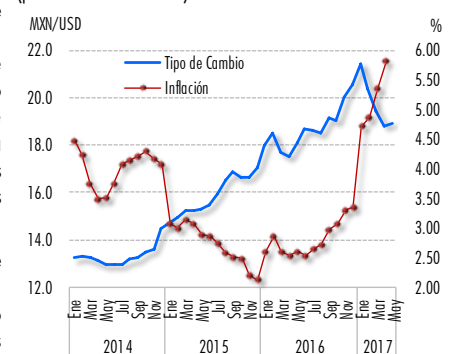
El balance de riesgos para la inflación se deteriora de forma moderada, al considerar ahora no solo el número sino también la magnitud de los choques que han llevado a la inflación anual en abril a 5.82%, en una dinámica acelerada de aumentos en los precios de los energéticos, y más recientemente en los de algunos productos agropecuarios y las tarifas de autotransporte, potencialmente incrementando la probabilidad de observar efectos de segundo orden sobre la inflación. Un segundo factor de riesgo a considerar es el menor grado de holgura en el mercado laboral, lo que podría elevar los costos unitarios de la mano de obra, impactando a su vez a la inflación. A la baja, solo destaca la posibilidad de una ralentización de la actividad económica mayor a la esperada, con el potencial de atenuar las presiones inflacionarias por el lado del mercado laboral y de la demanda agregada –estas últimas no apreciadas hasta hoy de forma significativa.

El balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja, pero se percibe una nueva disminución en la probabilidad de que ocurran los riesgos más extremos. Al alza, detectan una mejora persistente de la demanda externa, mientras en el entorno doméstico prevén que el consumo privado continúe con una trayectoria creciente, dejando atrás los temores sobre una potencial desaceleración económica. Negativamente, derivado de la incertidumbre sobre el futuro de la relación bilateral entre México y Estados Unidos, la inversión acentuó su debilidad tanto en el ámbito público como privado. Adicionalmente, si bien el desempeño favorable de los indicadores de empleo ha propiciado una mayor fortaleza del mercado interno, ello también ha generado un menor grado de holgura que podría convertirse no sólo en presiones significativas sobre los precios, sino también en un acortamiento de los recursos disponibles para la actividad económica.

Evolución de la Política Monetaria



Evolución del Tipo de Cambio y la Inflación Anual (pesos x dólar americano)



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 Investat 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 Investat. 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 Investat, 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 efectividad 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 Investat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investat pueden realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente calificador, 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, directiz, 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 Investat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investat 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