

## Minutas de Política Monetaria

### MENSAJES IMPORTANTES:

- En la minutas se percibe una preocupación creciente sobre la inflación, que no ha desacelerado al ritmo esperado y que de acuerdo a opiniones no mayoritarias, difícilmente alcanzará el nivel de 3 por ciento al cierre del 2018, lo que podría tener efectos adversos sobre la credibilidad del banco central.
- Si a la expectativa de la mayoría de los miembros de que la Fed subirá su tasa de referencia en diciembre le sumamos el reciente repunte en la inflación de la 1aQ de noviembre, el reciente incremento de 10.4% en el salario mínimo a partir de diciembre, y la mayor preocupación por los riesgos que enfrenta la inflación, entonces se percibe como resultado una mayor probabilidad de un nuevo incremento en la tasa de referencia monetaria en los próximos meses, tal como corresponde a nuestro escenario base.

### CONTACTO

**Mario A. Correa Martínez**

55.5123.2685

Estudios Económicos

[mcorrea@scotiab.com.mx](mailto:mcorrea@scotiab.com.mx)

Las minutas de la última decisión de política monetaria del Banco de México revelan una preocupación creciente respecto a la marcha de la inflación y los riesgos que están aumentando para su evolución en el futuro cercano. Muchas de las opiniones de la mayoría de los miembros de la Junta ya quedaron plasmadas en el comunicado oficial de la decisión de política monetaria, y condensadas en el deterioro del balance de riesgos para la inflación que explícitamente se señala en el mismo. La nueva información que aportan las minutas se concentra en opiniones que no son mayoritarias, entre las que destacan las siguientes:

- El balance de riesgos para la inflación en EUA parece más incierto ya que la economía transita por un ciclo atípico. Existe la posibilidad de que el potencial estímulo fiscal en EUA dé lugar a un apretamiento más acelerado de la postura monetaria.
- La economía mexicana ha enfrentado importantes choques y enfrenta riesgos considerables, lo que ha resultado en un ciclo económico irregular y vulnerable.
- Se necesita profundizar más en el diseño de las reformas que conduzcan a un mejor cumplimiento del estado de derecho. Las condiciones de inseguridad en el país están minando la certidumbre sobre los derechos de propiedad, que son esenciales para la inversión. Las instituciones deben brindar un compromiso creíble para que la inversión, tanto en capital físico como humano, sea rentable.
- No puede esperarse que la poca o nula holgura en los mercados de insumos de bienes y servicios contribuya a reducir rápidamente la inflación subyacente en los siguientes meses. No se ha podido lograr la desinflación a una velocidad adecuada, siendo ésta más lenta a la anticipada.
- Hay un elevado riesgo de incumplimiento de la meta de inflación del 2018, ya que depende del supuesto de que la inflación no subyacente quede por debajo del 2 por ciento y que haya un ajuste modesto al salario mínimo. La probabilidad de alcanzar la meta se ha venido reduciendo y es muy baja.
- Una revisión de las expectativas recabadas de encuestas o extraídas de instrumentos de mercado sugiere que el escenario central anterior esperado por el banco central no es creíble a cabalidad.
- Es importante que los ajustes en el salario mínimo no introduzcan distorsiones que pudieran afectar a la inflación, al empleo o a la informalidad.
- Es importante que no se modifique la postura relativa entre México y Estados Unidos, ya que permitir que ésta se relaje podría afectar adversamente uno de los principales canales de transmisión de la política monetaria, por lo que es necesario mantener una postura defensiva.
- Hay un riesgo elevado de que el nivel actual de la tasa de interés de la política monetaria no permita lograr la convergencia de la inflación a la meta del 3 por ciento a finales de 2018. Para evitar un efecto adverso sobre la credibilidad del banco central, es indispensable reconocer que los márgenes de acción de la política monetaria se han estrechado, y hacia adelante podrían requerirse nuevos aumentos en la tasa de interés de referencia.

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 emisora(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 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 las emisoras 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 subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna 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 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 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).