

Política Monetaria

- Banxico mantiene sin cambio su tasa de interés en 7.75%, pero con un sesgo al alza para las próximas decisiones, ya que uno de los miembros de la Junta votó por subir la tasa en esta ocasión.
- El balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza; mientras que el balance de riesgos para el crecimiento sigue inclinado a la baja.
- Cambiamos nuestra expectativa para la política monetaria. Ahora esperamos un incremento más en diciembre, hasta 8.0%, y luego estabilidad durante el 2019; aunque el panorama económico sigue sujeto a una elevada incertidumbre ante los diversos riesgos del entorno global.

CONTACTO

Mario Augusto Correa Martínez

5123.2683

Estudios Económicos

mcorrea@scotiab.com.mx

Tal como anticipaban los mercados financieros, Banco de México mantuvo sin cambio su tasa de interés de referencia en 7.75%, pero a diferencia de la unanimidad registrada en la decisión previa, en esta ocasión hubo un miembro de la Junta de Gobierno que votó por un incremento de 25 puntos base. Será muy importante ver las minutas de esta reunión, que se publicarán el 18 de octubre; para conocer la fundamentación del voto en disenso.

Banxico argumenta que se han presentado choques inesperados de carácter temporal, especialmente en los precios de la energía, que han afectado el ritmo de disminución de la inflación, pero que se espera que la inflación subyacente continúe disminuyendo, lo que al parecer fue uno de los argumentos que tuvo un peso importante en la mayoría para la decisión de mantener la tasa de interés en esta ocasión. El sesgo de la inflación sigue inclinado al alza en un entorno de incertidumbre, y entre los principales riesgos al alza para la inflación destacan factores externos que pudieran propiciar una depreciación de la moneda nacional, como pudieran ser los incrementos en las tasas externas, el escalamiento de las medidas proteccionistas y, en el entorno doméstico, un gasto público mayor a lo anticipado y que se observen incrementos salariales que no sean congruentes con las ganancias en la productividad.

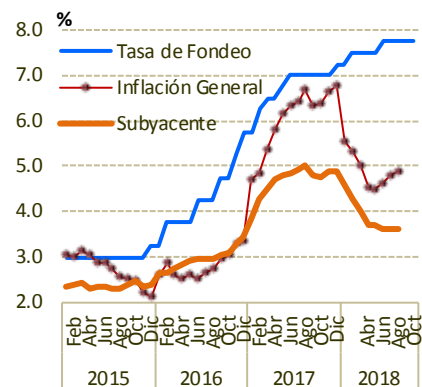
Refieren que la economía mundial está sujeta a una marcada incertidumbre, y destacan que el elevado ritmo de actividad económica en Estados Unidos, aunado a la poca holgura de la economía por el estímulo fiscal aplicado, podría conducir a mayores presiones sobre la inflación.

En su lectura de la economía nacional, estiman que las condiciones de holgura se mantuvieron en niveles similares, y señalan que el balance de riesgos para el crecimiento sigue sesgado a la baja, aunque en el margen ha disminuido debido al acuerdo comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (USMCA); reiterando que la economía transita un panorama complejo.

El comunicado mantuvo un tono halcón ("hawkish"), lo que apunta hacia nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia, sobre todo porque ya uno de los miembros votó en esta ocasión por un incremento de la tasa de interés, además de la reiteración continua de que en un entorno complejo es fundamental seguir una política monetaria prudente y firme, que se impulse la adopción de medidas que propicien una mayor productividad y que se consoliden sosteniblemente las finanzas públicas.

Como consecuencia de los eventos de esta semana, ajustamos nuestra expectativa para la política monetaria de los próximos meses. Por un lado, el USMCA reduce en alguna medida la incertidumbre proveniente del entorno externo, pero no la elimina del todo. De hecho, sigue habiendo varios factores que generan una gran cantidad de incertidumbre, comenzando por el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales como consecuencia del continuo ajuste en la política monetaria de varios bancos centrales

Evolución de la Política Monetaria



de gran tamaño, y de las fuertes y crecientes necesidades financieras de algunos gobiernos, especialmente el de Estados Unidos, que tiene que financiar un déficit fiscal cada vez mayor.

Cabe notar que las tasas de interés de los bonos de 10 años del tesoro estadounidense han subido de forma muy significativa, como puede verse en la gráfica adjunta, alcanzando el día de hoy un nivel de 3.19%, que no se observaba desde el 2011. Este incremento refleja justamente un entorno financiero global más adverso para mercados emergentes y países como el nuestro.

Un entorno financiero más adverso repercute de forma natural en el tipo de cambio y las tasas de interés, que en conjunto absorben buena parte del impacto. Si bien es cierto que ya las tasas de interés en México se encuentran en niveles restrictivos (es decir, por arriba de su nivel “neutral”) de acuerdo a las condiciones del mercado interno; en la medida en que se deteriore el entorno global habrá más presión sobre las dos variables; y si las tasas de interés no contribuyen a absorber parte del impacto, entonces es el tipo de cambio el que lo hace; pero ello implica una mayor depreciación que eventualmente puede trasladarse a la dinámica de los precios y generar una mayor inflación.

Para los próximos meses se espera un nuevo incremento de la tasa de interés de la Reserva Federal hacia el mes de diciembre, y se percibe que el entorno financiero global continuará endureciéndose ante la escalada proteccionista de Estados Unidos, que ya está inmerso en una guerra comercial con China. También es probable que los mercados emergentes se vean afectados por este entorno y sigan presentando episodios de volatilidad en algunos países, lo que implica el riesgo de contagio hacia otros mercados, como ya lo ha advertido el Fondo Monetario Internacional. En este entorno, anticipamos que el tipo de cambio registrará una elevada volatilidad y continuará presionado; lo que requerirá de un nuevo incremento en la tasa de interés de referencia por parte de Banco de México hacia el mes de diciembre, justo después de la decisión de la Reserva Federal. Con ello, la tasa interbancaria a un día terminaría en 8.00%, donde esperamos que se mantenga durante el 2019, cuando la inflación retomará con más claridad su tendencia descendente.

EUA, Tasa de Interés Bonos 10 Años (%)



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).