

07 de febrero de 2019 | 2 páginas

Economía | Inflación y Política Monetaria: Política Monetaria

## Nota Oportuna

### Quintilla de ases vota por mantener tasa de política sin cambio

- **La renovada Junta de Gobierno de Banxico optó por dejar la tasa de fondeo sin cambio en 8.25%.** La discusión en el comunicado ofrece una narrativa bien balanceada de riesgos sesgados a la baja para la actividad económica y al alza para la inflación, lo que justifica la decisión unánime de la Junta de mantener la tasa de política en su nivel actual, el más alto de los últimos diez años. No obstante, notamos que, si bien la elevada incertidumbre era uno de los temas centrales en los más recientes comunicados, este énfasis ciertamente disminuyó en el de hoy, especialmente en el contexto de una apreciación de la cotización del peso, una reducción en su volatilidad, y la caída en las primas de riesgo de las últimas semanas.
- **Como esperábamos, el comunicado envía un mensaje más “paloma” en términos de actividad económica, al tiempo que se mantiene alerta por importantes riesgos al alza para la inflación.** A pesar de que por primera vez se hayan incorporado a la Junta de Gobierno dos miembros simultáneamente, los mensajes transmitidos en el comunicado se mantuvieron bastante en línea con lo que hemos visto en el pasado. En términos de actividad económica, la Junta continúa preocupada acerca de los riesgos que podrían afectar a la capacidad de crecimiento de la economía tanto en el corto como en el mediano plazo. Aunque en esta ocasión no enfatizaron particularmente que esto podría ser resultado de la incertidumbre en torno a las políticas de la nueva administración, sí reconocen que factores como los relacionados con los problemas en la distribución de combustibles o los bloqueos a las vías de comunicación en el país podrían contribuir temporalmente a moderar el ritmo de crecimiento de la actividad económica. En lo que toca a la inflación, el punto de vista de la Junta sigue siendo bastante “halcón”. Mientras que el comunicado señala la reciente disminución de la inflación, también sigue proveyendo una larga lista de riesgos al alza y reconoce que la caída en la inflación en las últimas semanas es resultado primordialmente de la menor inflación no subyacente, al tiempo que el índice subyacente continúa presentando cierta resistencia a disminuir. Aun así, luego de que en comunicados recientes la Junta considerara que no había ningún riesgo a la baja para la inflación, en el más reciente mencionaron dos: reducciones mayores a las esperadas en algunos precios del índice no subyacente y un mayor grado de holgura en la economía.
- **En suma, percibimos en el comunicado un movimiento cauteloso hacia una postura más neutral, lo cual es congruente con nuestro pronóstico para la tasa de política este año.** Consideramos que el tiempo aún no es el apropiado para celebrar las sorpresas favorables que se han visto en las cifras de inflación recientemente y, en este sentido, aplaudimos que los miembros de la Junta de Gobierno se mantengan cautelosos al respecto. No obstante, desde nuestra perspectiva, Banxico no se ve muy optimista respecto del panorama para la actividad económica, al tiempo que ve, ligeramente y en términos relativos, menores riesgos para la inflación. De este modo, creemos que la Junta buscará una ventana de oportunidad para recortar tasas en algún momento del año —aunque no sin suficiente guía futura (*forward guidance*) al respecto—. Corroboramos así nuestro pronóstico de dos disminuciones en la tasa de fondeo en 2019, para cerrar el año en 7.75%.

---

Sergio Luna

+52- -55-2226-6799

sergio1.luna@citibanamex.com

Adrián de la Garza

+52-55-2262-9559

adrian.delagarza@citi.com

---

*Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Estos supuestos toman el escenario internacional propuesto, principalmente de las publicaciones mensuales "Global Economic Outlook and Strategy" y "Emerging Markets Economic Outlook and Strategy" publicados por Citi Research en la plataforma de Citivelocity así como sus posibles actualizaciones publicadas en la misma plataforma. Para el escenario local, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla "Pronósticos Anuales" y "Pronósticos Macroeconómicos" de nuestra publicación semanal "Perspectiva Semanal" así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.*

## Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos y Sociopolíticos de Banco Nacional de México, S.A, integrante del Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada de forma independiente por parte de Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte. La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V., por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna, sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Citibanamex, S.A. de C.V. o personas morales que pertenezcan al mismo Grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/>.