

11 de julio de 2019 | 2 páginas

Economía | Inflación y Política Monetaria: Política Monetaria

Nota Oportuna

Minutas de Banxico: Mayor consenso para un recorte... aunque aún no

- **Las minutas de Banxico de su reunión de junio estuvieron en línea con la retórica más neutral que encontramos en el comunicado correspondiente.** Como lo esperábamos, la decisión de mantener la tasa de fondeo sin cambio vino con el voto disidente del Subgobernador Esquivel, quien optó por disminuir la tasa en 25pb con base en un comportamiento de la inflación general mejor al anticipado, así como una postura más acomodaticia por parte de los principales bancos centrales y una marcada desaceleración económica en México. Notamos que es la primera vez desde noviembre de 2017 que un representante de la Secretaría de Hacienda no está presente durante la discusión del COPOM.
- **Respecto al crecimiento económico, hay una visión unánime de que la debilidad reciente ha sido mayor a la esperada.** Una larga lista de indicadores económicos a los que se hicieron referencia en las minutas apuntan a un patente deterioro de la actividad económica interna, y un miembro incluso subrayó que datos como los del Sistema de Indicadores Compuestos Coincidente y Adelantado del INEGI ya sugieren la posibilidad de una ligera recesión. Los miembros coincidieron en que la holgura económica en el país podría aumentar aún más en los próximos trimestres. Respecto al entorno internacional, la Junta percibe que el crecimiento global se ha desacelerado, y que una mayor debilidad económica y riesgos a la estabilidad financiera hacia adelante podrían elevar la volatilidad en los mercados emergentes. También reconocieron el movimiento hacia una postura más “paloma” por parte de la Reserva Federal, lo que en su opinión (y la nuestra) brinda a Banxico un mayor margen de maniobra.
- **En cuanto a la inflación, aun si las minutas denotan mayor consenso en relación con el repliegue de los riesgos al alza, siguen observándose opiniones divergentes.** Las minutas revelan que ahora al menos un miembro adicional parece compartir la perspectiva del Subgobernador Esquivel acerca de las menores amenazas para una creciente inflación. Mientras que un miembro enfatizó la caída sostenida en la inflación desde septiembre del año pasado y una menor inflación observada respecto a las expectativas, otro agregó que la inflación acumulada en los primeros cinco meses de 2019 es la tercera más baja desde 2001. Sin embargo, la renuencia de los miembros por evaluar cómo los riesgos de inflación se equilibran (o no) en el neto recalca su continua resistencia por conceder que los recortes están a la vuelta de la esquina. Esto es especialmente evidente en la discusión sobre una inflación subyacente que se muestra terca a no disminuir, y su último aumento de 3.77% a 3.85% entre mayo y junio ciertamente no ayuda. Otros riesgos que percibe la Junta se volvieron más aparentes en las minutas, especialmente el respectivo a Pemex, ya que encontramos que el número de referencias a lo largo de las minutas a la empresa petrolera alcanzó un máximo histórico.
- **Reiteramos nuestro pronóstico de un primer recorte de 25pb a la tasa de referencia en septiembre.** Mientras que un mayor número de miembros de la Junta encontraron argumentos a favor de una disminución, relativamente pronto, en la tasa de fondeo, desde nuestra perspectiva Banxico tiene que ver evidencia clara de que la inflación subyacente empieza a encontrar su trayectoria de convergencia hacia la meta de 3%. Ya que otros factores —como los incrementos salariales— continúan sumando a las preocupaciones de al menos algunos miembros de la Junta de Gobierno en torno a una posible alza de la inflación, creemos que el recorte anticipado en la tasa, cuando se materialice, podrá darse en medio de un desacuerdo, con al menos uno o incluso dos votos disidentes.

Sergio Luna

+52-55-2226-6799

sergio1.luna@citibanamex.com

Adrián de la Garza

+52-55-2262-9559

adrian.delagarza@citi.com

Iván Arias

+52-55-2262-9503

ivan.arias@citi.com

Esta nota es una traducción libre realizada por el analista del texto original publicado en Citivelocity con el nombre: “Mexico Economics

View: Banxico’s Minutes: Greater consensus to cut... just not yet”.

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 Cívelocity 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/>.