

Bancos Centrales

Tasa de fondeo sin cambio. Tono restrictivo ante los mayores riesgos de la coyuntura actual

Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano Herrera

Banxico enfatiza que su atención se centrará en el posible traspaso del tipo de cambio a los precios del consumidor, dado el incremento de los riesgos al alza sobre la inflación

- Como se esperaba, la tasa de referencia se mantuvo sin cambios en 3.25%. No obstante, el tono de la comunicación del banco central se tornó restrictivo, dado el deterioro del balance de riesgos de inflación en el corto plazo y la mención explícita de que la coyuntura actual ha empeorado y ha acentuado los riesgos.
- El comunicado enfatiza que los riesgos están sesgados al alza, particularmente en lo que se refiere a los mercados financieros, debido a la incertidumbre sobre el ritmo de desaceleración en China, la expectativa de bajos precios del petróleo por un tiempo prolongado y la posibilidad de que se presente una descompresión desordenada de primas por plazo.
- En materia de actividad, el deterioro del balance de riesgos a nivel global influye en un “cierto deterioro” del balance de riesgos doméstico. Esto dado que, a pesar de la caída de la inversión y el estancamiento de las exportaciones, el consumo privado continúa como el principal apoyo del crecimiento. De hecho se mantiene la mención de que la holgura parece estar disminuyendo gradualmente.
- A diferencia de comunicados anteriores se elimina la mención de que las débiles condiciones domésticas no sugieren un ajuste en la tasa de referencia y se coloca como principal variable a seguir no a la postura monetaria relativa entre México y EE.UU., sino al tipo de cambio y su posible traspaso a los precios al consumidor, algo similar a lo ocurrido en el comunicado de septiembre pasado.
- La mención de mantener un marco macroeconómico sólido como fuente de diferenciación de otras economías emergentes, vía un menor riesgo país, se repitió como en comunicados y minutas anteriores.
- **Valoración.** Recientemente se ha presentado un creciente debate acerca de la posibilidad de que Banco de México se adelante a la Reserva Federal (FED) en el incremento de tasas, para así poder minimizar la posibilidad de observar salidas de capitales y una mayor depreciación del tipo de cambio. Este debate se ha intensificado a partir de las declaraciones del Gobernador, según las cuales: “Es esencial que la política monetaria del país se corresponda con la de la Reserva Federal, la cuestión es si actuar antes o después de que la FED lo haga”. En nuestra opinión, y considerando el mandato único que enfrenta el Banco Central, no pensamos que esta posibilidad se materialice en tanto la inflación se ubique alrededor del objetivo y, sobre todo, no se presenten efectos de segundo orden derivados del traspaso del tipo de cambio a la inflación. Un alza preventiva en este contexto corre el riesgo de terminar en un movimiento innecesario en un contexto en que la FED no modifique su postura monetaria. Más aún, en la actual coyuntura de volatilidad, un alza de la tasa de referencia de 25 puntos base sería poco potente para contrarrestar movimientos en el tipo de cambio que puedan presentarse

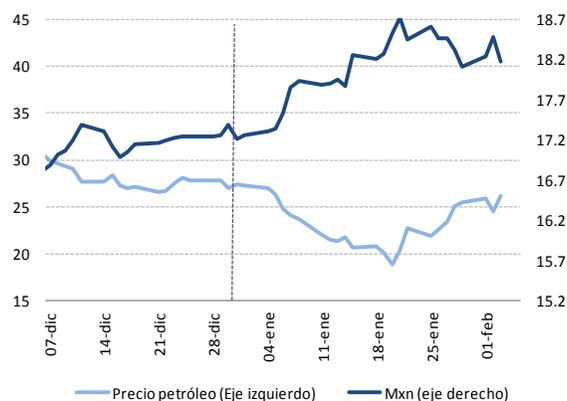
principalmente como resultado de fluctuaciones en el precio del petróleo. En suma, el presente comunicado no modifica el escenario central de que la política monetaria en México se sincronizará a la de EE.UU. en el corto plazo. Mantenemos nuestra previsión de un movimiento al alza durante el segundo trimestre en sincronía con la tasa de fondos federales.

Gráfica 1
Tasa del swap de tasa de interés a 9 meses (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 2
Tipo de cambio y precio del petróleo (ppd y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.