

Bancos Centrales

Alza de 50pb en la tasa de fondeo ante los temores de que las expectativas de inflación aumenten

Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano Herrera

Banxico lleva la tasa de fondeo a 4.25% ante los riesgos de que la depreciación cambiaria se traduzca en una mayor inflación subyacente y para evitar que las expectativas pierdan su anclaje

- Sin cambios en sus perspectivas de inflación, con las expectativas ancladas y ante la ausencia de efectos de segundo orden, el banco central se muestra preocupado por los riesgos de que la depreciación cambiaria exacerbe la tendencia creciente de la inflación subyacente. De manera explícita señala que el alza busca evitar que la depreciación del peso y los ajustes de algunos precios relativos se traduzcan en un desanclaje de las expectativas.
- Banxico enfatiza que aun cuando la información disponible todavía sugiere un escenario central para la inflación para el corto y mediano plazo congruente con la meta permanente de 3.0%, esta postura más restrictiva obedece a la posibilidad de que el deterioro de las condiciones externas afecte adversamente el comportamiento futuro de la inflación.
- El balance de riesgos para la actividad económica global se deterioró ante el menor crecimiento de las economías avanzadas y un estancamiento de las economías emergentes. Adicionalmente el comunicado señala que la decisión del Reino Unido de dejar de pertenecer a la Unión Europea ha tenido consecuencias negativas sobre las perspectivas del comercio y el crecimiento a nivel global.
- En materia de actividad doméstica el balance de riesgos también se deterioró, ante la desaceleración del sector servicios y caída de las exportaciones manufactureras, que influyeron en la atonía de la producción industrial.
- En el párrafo de política por primera vez se incluye el comportamiento del déficit de cuenta corriente como un factor a seguir para decisiones futuras. Adicionalmente, se señala la necesidad de acciones adicionales para la consolidación de las finanzas públicas, dado el desempeño en los últimos años de los requerimientos financieros del sector público.
- Inmediatamente tras el incremento en la tasa, el tipo de cambio se apreció 39 centavos para después depreciarse ligeramente y cerrar con una ganancia de 20 centavos con respecto al cierre del 29 de junio en 18.28 pesos por dólar. Esta apreciación ubicó al peso como la moneda más apreciada entre los emergentes.

Valoración. Este nuevo incremento de la tasa de fondeo refleja que el banco central se encuentra muy preocupado por el nivel y la depreciación del peso. Si bien la política monetaria actúa con rezagos, la comunicación reciente, incluso en el presente comunicado, ha enfatizado que las expectativas continúan ancladas, que no hay indicios de efectos de segundo orden y que no se perciben presiones de demanda sobre los precios. En este sentido pensamos que, considerando el entorno y la trayectoria de la inflación y sus expectativas, no era necesario aumentar la tasa.

Adicionalmente, se reconoce que los riesgos a la baja sobre la actividad económica se han incrementado, lo que incluso podría acrecentar el nivel de holgura en la economía y atenuar el efecto del alza de las mercancías alimenticias. Consideramos que esta nueva alza sesga ligeramente a la baja las previsiones de crecimiento para este año, sobre todo después del dato negativo del IGAE en el mes de abril y dado el adverso entorno externo.

Finalmente, pensamos que para acotar los riesgos del tipo de cambio es mucho más efectivo mejorar los fundamentales económicos, en particular los fiscales, que utilizar la política monetaria. Por ello coincidimos con el comunicado de Banxico cuando menciona que el país debe volver a exhibir un superávit fiscal primario. La política monetaria tiene un límite en ese sentido y no puede hacer el trabajo de la política fiscal.

Hacia adelante, en un escenario de un ritmo de normalización monetaria más gradual en EE.UU., habrá que estar especialmente atentos a los movimientos cambiarios, sobre todo ante los riesgos previsibles (e.g. elecciones en EE.UU.).

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.