

Bancos Centrales

Esperamos que la tasa de referencia se mantenga en 4.25%

Iván Martínez Urquijo

- **Los riesgos sobre el entorno externo se han moderado en las últimas semanas respecto a lo esperado por los miembros de la Junta de Gobierno al momento de su decisión anterior**
- **Hacia adelante el desempeño de las cuentas externas será de particular relevancia para las decisiones de política monetaria**

La minuta de la última reunión de política monetaria señala que un miembro de la Junta de Gobierno consideró al incremento de la tasa de referencia como una medida en parte preventiva, ante los riesgos geopolíticos que pudieran materializarse en el futuro; y en parte remedial, dado que contribuye a moderar los riesgos de presiones sobre la inflación por el lado de la demanda agregada. Respecto al objetivo preventivo de la decisión, tomada a escasos seis días del llamado *Brexit*, el escenario se ha tornado menos volátil del que se observó al momento de la reunión de política monetaria, lo que en cierta medida podría reducir los riesgos al alza sobre la inflación de mantenerse un tipo de cambio con mayor estabilidad. Y es que a unos días de la decisión de separarse de la Unión Europea por parte del Reino Unido, las expectativas apuntaban a un incremento en la aversión al riesgo por un tiempo prolongado. No obstante, el anuncio de mayores estímulos monetarios por parte de algunos bancos centrales de países industrializados, aunado a las expectativas de un ajuste aún más gradual de las tasas de interés en EE.UU., apoyaron la reducción en la aversión al riesgo (el índice VIX se ubica en niveles mínimos del año) y reiniciaron, en cierta medida, la búsqueda de mayores rendimientos entre los inversionistas. De esta manera, si bien esta situación dista de la que puede esperarse para el resto del año, al momento los riesgos globales parecen haberse atenuado, aunque continúan las preocupaciones por los efectos financieros que pudiera ocasionar una nueva caída abrupta en los precios del petróleo. Como complemento a esta reducción de los riesgos de inflación, la estimación oportuna de crecimiento del PIB de -0.3% para el segundo trimestre apunta a una moderación de la actividad económica en México, escenario en el cual parece menos probable que se pudieran presentar efectos de segunda ronda sobre los precios, que al momento no se han presentado.

Por otro lado y respecto al objetivo remedial de la más reciente decisión, la minuta señala que el incremento en la tasa de referencia contribuye a alinear el gasto con el nivel de ingreso en la economía, con lo cual se ayuda a asegurar que la expansión del consumo privado sea sostenible. Y es que el incremento del déficit de la cuenta corriente y su financiamiento figuran entre las principales preocupaciones de los miembros de la Junta de Gobierno, no sólo por los riesgos que en sí mismos representan, sino por los efectos que estos pueden tener sobre el tipo de cambio y estos a su vez sobre la inflación. El hecho de que la comunicación de Banxico señale que es recomendable que el ajuste del gasto venga mediante una reducción del consumo privado que complemente un ajuste en el gasto público y, además, que el cambio de postura monetaria contribuye a este ajuste, implica que la evolución de las cuentas externas de la economía ha adquirido una mayor relevancia en

la función de reacción del banco central con su consecuente efecto en términos de las próximas decisiones de política monetaria.

En suma, en el escenario actual y tras la reciente alza de la tasa de política monetaria, consideramos que los riesgos al alza sobre la inflación se han moderado, lo que influirá para mantener la tasa de referencia sin cambios en la próxima reunión. Hacia adelante y dado el interés del banco central en contribuir a reducir los riesgos sobre los fundamentales de la economía, consideramos que si no se observa un deterioro adicional de las cuentas externas y el tipo de cambio se mantiene relativamente estable, la política monetaria en México se alinearía con la de la Reserva Federal. En concreto, en el escenario más probable, se espera un incremento de la tasa de referencia de 25pb durante el último trimestre del año.

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.