

Bancos Centrales

Banxico mantiene la cautela pero reduce la tasa monetaria al 7.75%

Aún queda mucho margen para recortar las tasas; esperamos al menos 50 pb de relajación adicional para finales de año

Javier Amador / Carlos Serrano

26 septiembre 2019

- **El voto dividido respalda nuestra visión de una reducción de la tasa de interés hasta un 7.25% para finales de año (frente al 7.50% previsto por el consenso)**
- **Se mantiene abierta la puerta para que se anuncie un recorte mayor de 50 pb en la reunión de noviembre; creemos que el tamaño del recorte dependerá en última instancia de la evolución de la inflación subyacente**
- **Si la inflación subyacente se mantiene estable, es probable que Banxico opte por un recorte de 25 pb; pero, si al final comienza a ralentizarse (como esperamos), podría unirse un tercer miembro a los dos que ya ven la necesidad de acelerar el ritmo de relajación**
- **Por tanto, seguimos esperando al menos 50 pb de recortes adicionales (hasta el 7.25%) para finales de año y al menos 100 pb de recortes (hasta el 6.25%) para finales de 2020**

Banxico tiene margen para recortar las tasas a un ritmo más rápido; la decisión dependerá probablemente de cómo evolucione la inflación subyacente antes de la próxima reunión (14 de noviembre)

Por segunda reunión consecutiva, Banxico ha tomado la decisión no unánime de recortar su tasa de interés en 25 pb. Esto se ajusta a las expectativas: 22 de los 25 economistas encuestados por Bloomberg, entre los que nos incluíamos, esperábamos el recorte de 25 pb; uno más preveía que Banxico mantendría la tasa sin cambios; y dos pronosticaban un recorte mayor de 50 pb. En la nota que publicamos antes de la reunión de hoy, sosteníamos que estaba garantizado un ritmo de relajación más acelerado, pero que Banxico seguiría siendo cauto y optaría por un recorte de 25 pb (ver publicación). También esperábamos que al menos un miembro de la Junta de Gobierno discutiera la necesidad de acelerar el ciclo de relajación. Dos de los cinco miembros de la Junta votaron a favor de un recorte de medio punto.

El tono del comunicado apenas ha cambiado (sorprendentemente), ya que Banxico sigue mostrándose, en nuestra opinión, demasiado cauto y mantiene un tono «hawkish» incluso después de que dos miembros de la Junta empujarán por un recorte mayor. Banxico sigue pensando que el balance de riesgos del crecimiento tiene un sesgo a la baja. En cuanto a los riesgos de inflación, incluso después de conocerse el reciente descenso (la inflación general cayó hasta su nivel más bajo en más de tres años la primera mitad de septiembre y se situó en el 2.99%, una cifra

más positiva de lo previsto), Banxico continúa señalando, solo implícitamente, que los riesgos para la inflación están equilibrados. Banxico repitió que «aún persiste marcada incertidumbre en los riesgos que pudieran influir en la inflación», y que «estará atento a la posible materialización de los riesgos para la inflación, tanto a la baja como al alza».

Tal como esperábamos, el recorte de tasas no tuvo ningún efecto en el tipo de cambio. Esto se debe al elevado «carry trade» del MXN y al hecho de que los mercados ya esperaban el recorte. A nuestro parecer, Banxico puede recortar 200 pb adicionales sin que ello tenga un impacto significativo en el tipo de cambio. Además, la Junta de Gobierno de Banxico le está perdiendo el miedo a los recortes, ya que han podido comprobar que los dos últimos no afectaron al MXN.

De nuevo, Banxico no se ha pronunciado respecto a su política futura, pero el hecho de que todos los miembros votaran a favor del recorte de tipos y dos de ellos quisieran un recorte más amplio indica claramente que, al fin, Banxico ve la necesidad de flexibilizar la política monetaria. A lo largo del año, hemos defendido que era muy necesario un ciclo de recorte de tasas, y la división de votos indica que es probable que dos miembros presionen al banco central para proponer un ritmo de relajación más rápido en las próximas reuniones. Cabe la posibilidad de que se anuncie un recorte mayor de 50 pb en la reunión de noviembre; creemos que el tamaño del recorte dependerá en última instancia de la evolución de la inflación subyacente. Si la inflación subyacente se mantiene estable, es probable que Banxico opte por un recorte de 25 pb; pero, si al final comienza a ralentizarse, podría unirse un tercer miembro a los dos que ya ven la necesidad de acelerar el ritmo de relajación. Por tanto, seguimos esperando al menos 50 pb de recortes adicionales (hasta el 7.25%) para finales de año y al menos 100 pb de recortes (hasta el 6.25%) para finales de 2020.

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.