

CNNEXPANSIÓN

Baja en tasas, ¿realmente necesaria?

No es recomendable en un ambiente de inflación al alza, dice Alfredo Coutiño de Moody's Analytics; el mercado prevé que Banxico baje su tasa en 50 puntos base en la reunión de marzo o abril.

Por: Isabel Mayoral Jiménez

CIUDAD DE MÉXICO (CNNexpansión) — Mientras el consenso en el mercado apunta a que el Banco de México (Banxico) bajará en 50 puntos base su tasa de referencia este viernes o en abril, esta podría no ser la mejor estrategia para enfrentar el repunte de la inflación, estima el director para América Latina de Moody's Analytics, Alfredo Coutiño.

"El mercado está apostando a que el [banco central va a recortar la tasa de interés](#) en su reunión de marzo o a más tardar en abril (...), incluso algunos participantes sustentan su apuesta en que debe recortar la tasa en marzo antes de que la inflación empiece a subir", señala.

Pero un recorte en un ambiente de inflación a la alza no parece ser una recomendación de política consistente de parte del mercado, advierte.

Algunos grupos financieros creen lo contrario, ya que consideran que las cifras de inflación recientes tienen un efecto neutro sobre la decisión de política monetaria y que la mayor inflación anual ha estado ampliamente anticipada por los analistas y por el propio banco central mexicano.

En la última encuesta de expectativas que elabora Banamex entre diversos grupos económicos, 91.3% del total de los encuestados espera un recorte de la tasa de referencia, proporción superior a la del 20 de febrero, que fue de 82.6% y significativamente mayor a la de hace un mes (39.1%).

El rendimiento del Bono M se redujo 4 puntos base, hasta 4.96%, como reflejo de la posibilidad de que la Junta de Gobierno de Banxico baje su tasa de interés.

[Los precios al consumidor en México](#) se aceleraron en febrero a 3.55% a tasa anual para permanecer dentro del blanco inflacionario del Banco de México (Banxico) de 3% +/- un punto porcentual, de acuerdo con cifras divulgadas este jueves por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Los estrategas de Banamex anticipan que este viernes Banxico recortará 50 en puntos base su tasa de referencia, actualmente en 4.5%, y que el repunte inflacionario de febrero está claramente focalizado en el incremento temporal de los bienes agropecuarios y en las tarifas de telefonía celular -ambos segmentos con una alta volatilidad-, factores fundamentales que apoyan la percepción de ausencia de presiones inflacionarias de consideración.

Para los economistas del Grupo Financiero Ve por Más, la inflación de febrero se ubicó por debajo de las expectativas (3.60%), en 3.55%. El índice subyacente tuvo un avance de 2.96% y por tercer mes consecutivo se ubicó por debajo del objetivo de Banco de México de 3%±1 punto porcentual.

En su opinión, esto aumenta la posibilidad de que el banco central reduzca la tasa de interés en 50 puntos base en la siguiente reunión de política monetaria de este viernes.

Riesgos de mayor inflación

Los especialistas de Ve por Más también identifican tres riesgos que podrían interrumpir la convergencia hacia la meta inflacionaria en el mediano plazo.

En primer lugar, a pesar de que hay menores presiones en el índice de mercancías, que avanzó 3.86% en términos anuales después de 22 meses de estar por encima de 4%, no se descarta que ante posibles alzas en el tipo de cambio a lo largo de 2013, la inflación pueda volver a incrementarse por encima de 4.0%.

Un segundo riesgo es que el índice de pecuarios continuó con presiones a la baja (-0.74% mensual), principalmente por el huevo y carne de cerdo. No obstante, persisten riesgos en el corto plazo. Reiteraron posibles presiones en precios del huevo y pollo como consecuencia del brote de gripe aviar, lo cual se reflejaría en el dato de marzo.

En tercer lugar se encuentran los posibles incrementos a las tarifas del Gobierno, como se observó con el desliz de la gasolina de 11 centavos, cuya incidencia fue de 0.05 puntos en la inflación mensual.

El comportamiento de los precios en febrero muestra la influencia de diversos factores temporales y ajustes en precios relativos, agrega el economista en jefe de Scotiabank México, Mario Correa.

"Ya se esperaba que la inflación general anual comenzara a repuntar y continuará repuntando durante marzo y abril, dado el comportamiento excepcional observado durante estos mismos meses del año pasado", destaca.

Aunque considera que el hecho de que la inflación anual aumente podría ser determinante para la decisión de política monetaria del Banco de México este viernes, para la cual espera que no haya cambio en la tasa de referencia.

A final de cuentas, los mercados podrían tener el ansiado recorte. La duda es si una tasa de fondeo de 4% permitiría mantener un crecimiento de la economía de 3% y lograr domesticar la inflación alrededor de su objetivo.

Dado que la política monetaria ya se encuentra en territorio expansivo, -tasa real cercana a 1% y menor al crecimiento potencial de 2%-, una baja en réditos podría ser justificada si hubiera un proceso de desinflación en donde la inflación anual estuviera cayendo por abajo de su objetivo de 3%, lo que no es precisamente la situación actual, indica Coutiño, de Moody's Analytics.

"El mercado parece ignorar que una política monetaria más laxa en un ambiente de exceso de liquidez sólo produce un fortalecimiento de los canales de transmisión de los choques de oferta sobre otros precios en la economía, por lo que tasas de interés más bajas podrían generar condiciones para una mayor inflación", alerta.

Los mercados aconsejan el recorte de tasas como medio para facilitar el posible ajuste de la economía a una situación de menor crecimiento con menor inflación, pero esto solo plantea la esperanza de que el menor crecimiento es lo que va a contener el aumento de precios, subraya.