

Banxico enfrenta decisión complicada esta semana

La Junta de Gobierno del Banco de México sostendrá su reunión de política monetaria esta semana y pasado mañana anunciará su decisión sobre el nivel de la tasa de interés de referencia, actualmente en 8.25 por ciento. Los participantes de los mercados financieros anticipan un recorte de la tasa del Banco de México, como se observa en los niveles de futuros de la tasa TIEE (tasa de interés interbancaria de equilibrio). No obstante lo anterior, el consenso de analistas no espera una disminución de la tasa de referencia esta semana y un servidor coincide con esta expectativa. En la encuesta más reciente que lleva a cabo Citibanamex a los principales economistas de los mercados financieros locales y globales (6 de agosto), quince participantes —de 23 que participaron—, anticipan que Banxico dejará la tasa de referencia en su nivel actual, mientras que solo cuatro participantes esperan que nuestro Instituto Central recorte la tasa de referencia en 25 puntos base (0.25 puntos porcentuales) este jueves. Los otros cuatro encuestados esperan que Banxico disminuya la tasa también, pero

PERSPECTIVA GLOBAL

Gabriel Casillas

🐦 @G_Casillas



hasta diciembre de este año en un caso o febrero del año que entra, en otro caso. Asimismo, dos economistas no expresaron cuándo estiman que ocurrirá la disminución de la tasa de interés. En resumen, los mercados descuentan que el

recorte será pasado mañana y el consenso de analistas anticipa que será hasta el 26 de septiembre.

¿Por qué la decisión de esta semana es compleja? Porque por un lado todo parece indicar que 'la mesa está puesta' para un recorte de tasas desde hace algunos meses, en torno a la desaceleración económica que está experimentando nuestro país y que la inflación se encuentra controlada y convergiendo al objetivo de inflación. Adicionalmente, en semanas recientes hemos observado cómo ha tomado fuerza la ola acomodaticia en los bancos centrales tanto de economías avanzadas, como de emergentes. De hecho, 53 bancos centrales han recortado su tasa de referencia en lo que va del año, 50 en países emergentes y 3 en economías avanzadas, incluyendo el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed). De hecho, la tasa de referencia nominal en México (8.25 por ciento) está en un nivel superior comparada con la tasa de política monetaria de 37 de los 53 bancos centrales que han recortado este año. En este sentido, que el Fed y muchos otros bancos centrales a nivel global hayan recortado su tasa de referencia y que en la mayoría de los casos se anticipa que continuarán con ese sesgo hacia delante, abre espacio para que el Banco de México recorte también su tasa (*"Banxico: inflación*

controlada, menor crecimiento y Fed acomodaticio", 30 de julio).

Sin embargo, por otro lado, hay que tomar en cuenta dos aspectos: (1) Hasta ahora el tono de los comunicados, informes y discursos ha observado un sesgo no acomodaticio de carácter precautorio. En este sentido, no ha habido un cambio en la retórica que pudiera preparar a los participantes de los mercados para una disminución de tasa tan pronto como pasado mañana. Esta es una condición importante cuando un banco central moderno desea que su política monetaria tenga un mayor impacto en la economía, máxime cuando el principal canal de transmisión de la política monetaria son las expectativas, como es el caso de México (*"El tipo de cambio y la nueva Junta de Gobierno en Banxico"*, 5 de febrero). Así, la Junta de Gobierno tiene tres instrumentos muy importantes de comunicación en los que puede modificar el tono, antes de llevar a cabo una disminución de la tasa de referencia: (a) El comunicado de pasado mañana; (b) las minutas que se darán a conocer el 29 de agosto; y (c) el Informe Trimestral que se publicará a finales de este mes (28 de agosto). La Junta de Gobierno sabe la importancia que tiene que los participantes de los mercados conozcan la función de reacción del banco central, es decir, cuáles son los elementos y qué di-

námica tienen que seguir para provocar una modificación al nivel de la tasa de interés de referencia. Hoy por hoy, el mercado de futuros de TIEE descuenta una reducción ya, porque el crecimiento se ha desacelerado y porque una gran cantidad de bancos centrales ha bajado la tasa, pero no porque el mensaje del banco central haya tenido un claro sesgo acomodaticio; y (2) esperarse a bajar la tasa en septiembre (26 de septiembre) le permitiría a la Junta de Gobierno tener tiempo para ver qué dinámica observará el tipo de cambio peso-dólar ante tres eventos relevantes: (a) la instrumentación de los aranceles a las importaciones chinas que el gobierno de los Estados Unidos ha amenazado con imponer (1 de septiembre); (b) la posible reducción de la calificación crediticia de la deuda soberana de nuestro país y de Pemex, de parte de otra de las calificadoras (e.g. Moody's); y (c) la entrega del paquete económico para el año fiscal 2020 en México (8 de septiembre).

El autor es director general adjunto de Análisis Económico y Relación con Inversionistas de Grupo Financiero Banorte y presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF.

Las opiniones que se expresan en esta columna no necesariamente coinciden con las del Grupo Financiero Banorte, ni del IMEF, por lo que son responsabilidad exclusiva del autor.