

¿Inflación o banca? El falso dilema en EU

El peso mexicano se convirtió en una de las 'víctimas' del colapso de Silicon Valley Bank en Estados Unidos, pues **en unos días borró las ganancias** frente al dólar que había acumulado desde hace poco más de un mes.

Del 8 de febrero al 8 de marzo, la cotización del tipo de cambio se apreció 95 centavos, al pasar de 18.94 a 17.99 pesos por dólar, con lo que alcanzó su nivel más bajo desde septiembre de 2017, según datos del Banco de México.

Pero en sólo tres jornadas, del 8 al 13 de marzo, la moneda nacional perdió 99 centavos y regresó a niveles de 18.98 pesos por dólar.

Ayer hubo un parcial retorno del apetito por riesgo, que le permitió recuperarse a 18.61 pesos por dólar, pero aún **no pueden descartarse nuevos episodios de depreciación cambiaria** ante los eventos de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

La apreciación que acumuló el peso mexicano frente al dólar durante un mes –de hecho, desde



la última decisión de política monetaria del Banco de México–, se revirtió prácticamente en un fin de semana.

En los últimos días se acentuó el **sentimiento de aversión al riesgo** global, lo que generó volatilidad en el tipo de cambio,

tras el cierre de tres bancos en Estados Unidos, Silvergate Bank, Silicon Valley Bank (SVB) y Signature Bank.

Los inversionistas salieron en busca de instrumentos de refugio, como el oro, ante el colapso de SVB, el banco número 16 por tamaño de activos en EU, cuya quiebra derivó en un **ambiente de incertidumbre** sobre la estabilidad del sistema financiero en la mayor economía del mundo.

El temor en el entorno de los mercados es si la quiebra de SVB puede originar una corrida de bancos medianos y pequeños en EU y, eventualmente, **exponer a un riesgo sistémico al sector bancario** estadounidense, que ayer fue puesto con perspectiva negativa por Moody's.

Para contener el riesgo sistémico y de contagio, la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro anunciaron el fin de semana que habilitarán una ventanilla de liquidez para que los bancos tengan la capacidad de satisfacer las necesidades de todos sus depositantes.

Si bien con alta volatilidad

financiera, los mercados 'tomaron bien' el anuncio de los reguladores estadounidenses y ahora **empiezan a descontar que la Fed ya no va a subir mucho más las tasas** de interés, como lo anticipaban hasta antes de este evento, para reducir la inflación.

Esto coincidentemente se presentó en un contexto de menores cifras de inflación tanto general como subyacente en la economía de EU.

La inflación general anual disminuyó de 6.4 por ciento en enero a 6 por ciento en febrero, su menor nivel desde septiembre de 2021, pero la del componente **subyacente** pasó de 5.6 a 5.5 por ciento entre un mes y otro, **mostrando renuencia a descender**.

Los mercados apuestan a que el colapso de los bancos estadounidenses obligará a la Fed a **moderar o incluso detener el ajuste en su tasa** de referencia.

El banco de inversión Goldman Sachs, que antes del evento de SVB anticipaba un incremento de 50 puntos base, ahora espera que el banco central de EU haga

una pausa en su ciclo de alzas en la reunión de la próxima semana y reconoce que hay una considerable incertidumbre sobre las futuras subidas de tasas más allá de marzo.

El gigante de Wall Street ahora prevé el posible nivel de la tasa terminal de la Fed entre 5.25 y 5.50 por ciento desde su actual rango objetivo de entre 4.50 y 4.75 por ciento.

Citi, que apenas la semana pasada había ajustado su estimación a un alza de 50 puntos base, ahora considera en su escenario base un aumento de 25 puntos base a la tasa de la Fed en la reunión de marzo, en medio de las quiebras bancarias en EU.

Cree que, después de tres incrementos del mismo ritmo en las reuniones de mayo, junio y julio, se alcanzará una tasa terminal de entre 5.50 y 5.75 por ciento, manteniéndose en ese nivel durante algún tiempo.

La **persistencia de las presiones inflacionarias en EU**, sobre todo en el componente subyacente, que muestra resistencia a disminuir, refuerza la expectativa de un incremento de 25 puntos base en la decisión de la próxima semana.

No parece haber disyuntiva para la Fed entre aumentar la tasa o hacer una pausa. No en este momento.

“... el componente subyacente, que muestra resistencia a disminuir, refuerza la expectativa de un incremento de 25 puntos base en la decisión de la próxima semana”