



Banxico Watch

27 de Julio 2007

Se mantienen sin cambios las condiciones monetarias

- El Banco de México sostiene que la reciente evolución y previsiones de la inflación están en línea a lo anticipado.
- Asimismo, se prevé que la inflación retome su tendencia descendente hacia el objetivo de 3.0%, a la que deberá aproximarse para finales de 2008.
- Por otro lado, los riesgos que amenazan con desviar la evolución de los precios siguen siendo elevados. Destacan la inflación del subíndice de alimentos, del que se señala que las previsiones sobre su trayectoria futura no son tranquilizantes, expectativas por arriba de la meta y la posible transmisión a otros precios. Estos riesgos mantienen abierta la posibilidad de una subida adicional, pero por lo pronto, nos parece que el balance de riesgos sustenta la prolongación de la pausa.

Continúa la estrategia de valorar la información entrante y su impacto en el balance de riesgos ¿Hasta cuándo?

El Banco Central ha decidido dejar sin cambio las condiciones monetarias. En su comunicado, Banxico alerta nuevamente de los riesgos que amenazan la convergencia esperada de la inflación hacia el objetivo de 3.0% para finales de 2008. En esta ocasión introduce una señal de duda sobre la evolución del subíndice de alimentos al mencionar que las previsiones sobre su trayectoria futura no son alentadoras; a este riesgo se suma la incertidumbre sobre cuánto más de los choques observados se transmitirá a otros productos y que las expectativas continúan por arriba del objetivo. A pesar de estos riesgos, de los cuales se ha advertido con mucha insistencia desde hace varios meses, la evolución reciente, así como las previsiones sobre el rumbo de la inflación, están en línea con el escenario central del Banco de México. Consideramos que mientras las proyecciones sigan apuntando a una moderación paulatina de la inflación, el Banco de México seguirá esperando a que estos choques se diluyan, y también en espera de una definición más clara del contexto internacional.

Si bien los datos recientes de la primera quincena de julio no fueron los más positivos, no han sorprendido. En general, ya se sabía desde hace algunos meses que alimentos, específicamente algunos componentes de frutas y verduras, retomarían su tendencia a la alza. Esto por supuesto que estaba descontado de alguna manera en la función de reacción de las autoridades monetarias y fue el elemento principal que nos hacía suponer que Banxico no movería en esta ocasión. No estamos viendo en este momento un choque sorpresivo, sino más bien adelantado y de productos que son bastante volátiles en esta época del año. Con relación a los precios de la leche pasteurizada y fresca que han explicado casi todo el movimiento sorpresivo de la subyacente, estos precios están incorporando las distorsiones de los choques de finales de 2007 y principios de año, por lo que pudiéramos observar algo de contaminación a otros productos relacionados (que de hecho ya lo han hecho, sólo que a una tasa menor). Por otro lado, otras mercancías distintas a alimentos se desempeñan favorablemente (con riesgos claro está), y productos que resintieron con fuerza los aumentos del maíz y el azúcar, como los pecuarios, tuvieron ahora un crecimiento incluso negativo. Los recientes incrementos en agrícolas pudieran prolongarse durante todo el tercer trimestre, por lo que difícilmente el balance de riesgos mejorará sustancialmente a pesar de la menor inflación esperada para agosto y septiembre.

En la medida en que la evolución de otros productos, distintos a alimentos, continúe mostrando un patrón favorable, nos parece que la estrategia de Banxico no cambiará, a menos que el choque estacional de este verano se extienda, o bien profundice. Por ello, mantenemos nuestra perspectiva de que el fondeo bancario permanecerá en 7.25% en las próximas reuniones. Recordemos que el componente de alimentos es un riesgo importante, pero que en la determinación de la dinámica inflacionaria de mediano plazo, el balance de riesgos está compuesto de más elementos. Hay que destacar que la posibilidad de una subida adicional tiene aún espacio en este entorno de presiones en frutas y verduras, y todavía incertidumbre en la duración y magnitud de la transmisión de los choques. Los riesgos son altos, por lo que de no observarse datos satisfactorios en las próximas quincenas, Banxico podría revalorar su estrategia.