



BanxicoWatch

21 de septiembre 2007

Se mantiene el fondeo bancario en 7.25% y el sesgo restrictivo

- El Banco de México ha decidido dejar las condiciones monetarias sin cambios, enfatizando que a pesar de que la evolución de la inflación se ubica en los rangos esperados, las presiones en alimentos (lácteos y trigo) se han ubicado por encima de los esperados. Además, señalan que habrá que evaluar los efectos sobre la inflación de la reforma fiscal. Banxico revisará sus pronósticos de inflación para los próximos dos años.
- El comunicado, nuevamente, señala la incertidumbre ante el riesgo de una desaceleración más brusca en la economía de EUA, indicando, implícitamente, que ha aumentado el peso relativo de este riesgo en su balance, con lo cual Banxico aumenta su flexibilidad de acción y margen de maniobra.

Presiones inflaciones inflacionarias e incertidumbre internacional sustentan pausa monetaria

En cuanto a la evolución de los riesgos inflacionarios, el Banco Central continúa advirtiendo sobre el desempeño desfavorable de alimentos. Las presiones en este componente se han incrementado, en parte porque a las anteriores se añade el comportamiento alcista del precio del trigo. Además, tal y como advertimos, Banxico señala que la reforma fiscal podría sesgar al alza la tendencia esperada de la inflación. Esto significa, que el balance de riesgo de la inflación se ha deteriorado, lo que pudiera provocar una tendencia menos favorable. Incluso, Banxico comunica que revisará sus previsiones de inflación para los próximos dos años.

Como anticipamos, los riesgos inflacionarios siguieron pesando más en el balance de riesgos de Banxico, por lo que mantuvieron el sesgo restrictivo del comunicado. Es claro que la incertidumbre inflacionaria sustenta un lenguaje duro y alcista de la política monetaria, sobre todo, porque es importante evitar que se contaminen las expectativas de inflación de mediano plazo. Adicionalmente, el sesgo restrictivo de Banxico, al que se añadió que “por ahora” se mantiene la postura monetaria, también va encaminado a impedir que el mercado se adelante a futuras bajadas, aplanando la curva de rendimiento y afectando el canal de transmisión de política monetaria.

La intensificación de los riesgos sobre el crecimiento económico en EUA ha aumentado la incertidumbre sobre la recuperación de la actividad en México. En este sentido, Banxico mantiene una connotación negativa y cierta preocupación.

Consideramos que Banxico implícitamente reconoce que en un entorno más incierto y desfavorable de actividad económica, el espacio para restringir la política monetaria es menor. Adicionalmente, la continuación de la pausa monetaria se justifica en un contexto de probable continuación del relajamiento monetario en EUA que pudiera evitar un ajuste brusco en el crecimiento económico de EUA, y por implicación, de México. En este sentido, resulta conveniente esperar a que se clarifique la magnitud de la desaceleración.

En conclusión, consideramos que Banxico aumentó su flexibilidad de acción para poder abrir la puerta a una postura más neutral en caso de que el entorno lo justifique. Sin embargo, al mismo tiempo, la coyuntura de inflación y la incertidumbre asociada a los riesgos, justifican la continuación de la pausa monetaria y la permanencia del sesgo restrictivo en el corto plazo. Existe una elevada probabilidad de que se mantenga la pausa por un periodo más prolongado. No obstante, hacia adelante, si el riesgo asociado a la actividad económica gana importancia relativa en el balance de riesgos (como creemos que sucederá), se empezarían a dar las condiciones para una posible reducción en las tasas de interés a finales de año.