



Banxico Watch

Banxico aumenta el fondeo bancario en 25pb a 7.50%

26 de octubre 2007

- **Banxico decidió restringir las condiciones monetarias en 25pb, para reforzar de manera preventiva la postura monetaria. Señala que a pesar de que los efectos de segunda ronda de los choques de oferta han sido limitados, “y se espera que así sea en adelante”, la restricción de la política monetaria busca evitar efectos sobre la formación de precios y salarios e intenta moderar las expectativas de inflación**
- **Hacia delante, prevemos una pausa prolongada: a) consideramos que el movimiento es preventivo, b) se elimina el sesgo restrictivo explícito del comunicado, y c) se señala el mayor riesgo de un debilitamiento general de la economía de EUA, que afectaría el dinamismo económico en México**

Prevemos pausa prolongada de la política monetaria

Si bien un balance de riesgos más equilibrado y efectos limitados de segunda ronda de los choques de oferta nos hacían asignarle una probabilidad baja a la restricción de las condiciones monetarias, la amenaza del comunicado anterior y la reiterada postura restrictiva nos impedía descartarla. Habíamos señalado que considerando que las presiones inflacionarias por choques de oferta han tenido un efecto de segunda ronda moderado en la formación de precios, Banxico restringiría su postura monetaria sólo si decidiera actuar de manera preventiva. Así lo hizo. De hecho, el comunicado señala explícitamente que “la repercusión de los choques de oferta ha sido limitada, y se espera que así sea en adelante”. Además, en el párrafo de política monetaria justifican el aumento de la tasa de interés de referencia, argumentado que tiene “el propósito de contribuir, por un lado, a evitar la posible contaminación del proceso de formación de precios y salarios y, por el otro, a moderar las expectativas de inflación”. Es decir, señalan implícitamente que el movimiento de la política monetaria es preventivo.

La expectativa de Banxico, consistente con nuestras previsiones, de una convergencia de la inflación más lenta con la meta —“... se logrará hasta finales de 2009, en lugar de 2008, como se había previsto antes”—, anticipando nuevos choques de oferta, si bien transitorios —mayores presiones en alimentos y el probable impacto de la reforma fiscal— fue determinante para que Banxico decidiera actuar. La expectativa de una inflación mayor a la meta durante 2008, acrecentaba la posibilidad de un incremento en las expectativas de inflación, y con ello, el riesgo de que ocurrieran efectos de segunda ronda en la formación de precios y salarios. En este contexto, Banxico busca evitar la contaminación de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos, e intenta moderar las de corto plazo.

En cuanto a crecimiento, Banxico explícitamente señala la mayor incertidumbre y el aumento de los riesgos. Indica que ha aumentado la posibilidad de que la desaceleración económica en EUA tenga un carácter más general, y en consecuencia, los riesgos de un impacto sobre el ritmo de expansión en México son mayores. Así, si bien indica un mayor dinamismo durante 3T07 con respecto a la primera mitad del año, implícitamente advierte un escenario más incierto y desfavorable hacia delante, y mantiene una connotación negativa y cierta preocupación.

Consideramos que la decisión de Banxico provocará mayor fortaleza del peso y un aplanamiento en la curva de rendimientos. Dado que Banxico dejó de hacer explícito su sesgo restrictivo en el comunicado, de lograr el efecto deseado con la restricción (evitar contaminación en precios y salarios y moderar las expectativas de inflación), se esperaría una pausa monetaria prolongada, por lo cual las tasas de interés de largo plazo no descontarían más cambios en las condiciones monetarias, y en consecuencia la curva se aplanaría. El sesgo apreciador del peso sería más notorio si la Reserva Federal decidiera reducir la tasa de fondos federales la próxima semana (el 31 de octubre) —anticipamos un recorte de 25pb—, mientras que un menor spread entre las tasas de interés de largo y corto plazo se daría si siguieran aumentando los riesgos a la baja en crecimiento.

En conclusión, consideramos que Banxico mantiene su flexibilidad de acción para poder responder a cambios en el balance de riesgos. Prevemos una pausa prolongada de la política monetaria, con un sesgo más neutral en los comunicados.