



Banxico Watch

Banxico mantiene la pausa monetaria (fondeo en 7.5%)

18 de enero 2008

- Después de que el riesgo de menor crecimiento ganara peso relativo en el balance de riesgos a fines de 2007, en esta reunión pareciera ser ya el predominante.
- Sin embargo, ante la persistencia de las presiones inflacionarias, no hay espacio de bajada en los primeros meses del año.
- Por lo tanto, la pausa monetaria sigue siendo la estrategia más probable a seguir por Banxico, para evitar que los choques de oferta contaminen la formación de precios.
- La probabilidad de una subida preventiva adicional ha disminuido significativamente, mientras que la de pausa con sesgo de bajada a partir de la mitad de año ha aumentado de manera importante.

Dominan riesgos sobre el crecimiento: prevalecerá pausa monetaria

Después de haber indicado en cuatro comunicados consecutivos que se habían intensificado los riesgos a la baja sobre el crecimiento, en este anuncio de política monetaria sugieren que el riesgo predominante es ahora el de una menor actividad. Por primera vez, ya no se utiliza la palabra incertidumbre económica, y se sustituye con el señalamiento de que “las perspectivas inmediatas se han deteriorado”, además, no solamente se indica que los riesgos se han acrecentado, sino se habla por primera vez de la posibilidad “de que ocurra una recesión en la primera mitad del año” en EUA.

Con respecto a México, es claro que ha aumentado la preocupación al notar que la desaceleración en la segunda mitad del año podría intensificarse como resultado del debilitamiento en el ritmo de actividad en EUA. Debemos destacar que el Banco de México anticipa un crecimiento para 2007 de entre 3.2 y 3.3%. Dado que ahora parecen prever un mayor debilitamiento, seguramente en su informe de inflación para fines de este mes revisarán a la baja su estimación de crecimiento para este año (el pronóstico vigente es de 3.25-3.75%). Nuestra perspectiva es de un crecimiento de 2.7% para 2008.

De acuerdo a la Junta de Gobierno persisten las presiones inflacionarias, pero la trayectoria de la inflación tanto general como subyacente se ubica dentro de su rango previsto. De hecho al cierre del 4T07, la inflación promedio se ubicó exactamente en la parte media de su rango estimado. Destacan una vez más que la trayectoria ascendente de la inflación desde 2006 ha sido causada principalmente por el alza de los precios internacionales de los alimentos, y reiteran que la persistencia de estos choques sigue siendo un factor de preocupación. No obstante, vuelven a destacar que hasta ahora el proceso de formación de precios en la economía no ha sido afectado. Que lo anterior continúe (aumentos salariales bajo control y expectativas de mediano y largo plazo ancladas) es fundamental para nuestra perspectiva de continuación de pausa monetaria.

En conclusión, consideramos que Banxico ha ganado suficiente flexibilidad de acción para responder a las contingencias que se presenten en el balance de riesgos. Como hemos venido anticipando, el comunicado es cada vez más neutral. Se vuelve a hacer mención que continuarán atentos a que el cumplimiento de la meta de 3.0% se de “en los tiempos previstos” (2009). En otras palabras, reconocen las limitaciones de la política monetaria para atacar las presiones actuales, e implícitamente señalan que no forzarán la convergencia de la inflación con la meta antes de lo previsto. Pensamos que el anuncio es consistente con nuestra perspectiva de pausa en los próximos meses y va en la línea de ir abriendo la puerta a una bajada según avance el año y se materialicen los impactos de la desaceleración de la economía norteamericana en México.

Nota: El anuncio recuerda que a partir del 21 de enero, la Junta adoptará como nivel objetivo para la tasa de interés de fondeo 7.5%, en sustitución del “corto”.