



Banxico Watch

Banxico mantiene la pausa monetaria (fondeo en 7.5%)

15 de febrero 2008

- Banxico se muestra ligeramente más negativo respecto a las perspectivas de crecimiento internacional; no obstante, la preocupación no parece haberse intensificado de manera importante
- El párrafo de inflación no tuvo ningún cambio; el de política monetaria tampoco sufrió modificaciones
- El comunicado no ayudó a disipar la incertidumbre respecto al momento del inicio de relajamiento. No obstante seguimos considerando que dado el rezago con el que actúa la política monetaria, y que el balance de riesgos va a continuar cambiando hacia menores riesgos inflacionistas, Banxico se inclinará por un relajamiento preventivo de tasas de interés en los próximos meses

Se mantienen lenguaje y tono del comunicado a pesar de que el balance de riesgos está cambiando

La Junta de Gobierno de Banxico decidió mantener sin cambios el objetivo de la tasa de interés interbancaria a 1 día en 7.5%. Aún cuando el creciente riesgo de recesión en EEUU ha provocado un cambio importante en el balance de riesgos, al mantener prácticamente sin ningún cambio el lenguaje del comunicado, Banxico señala que los riesgos al alza sobre inflación siguen siendo su principal motivo de preocupación en el corto plazo.

Los cambios en el párrafo del entorno internacional son menores: se muestran un poco más negativos respecto a las perspectivas de crecimiento, y mantienen su valoración respecto a las presiones inflacionarias internacionales. No obstante, ni en actividad ni en inflación, sugieren mayor preocupación respecto al comunicado de enero. Por segunda ocasión consecutiva señalan que se “han acrecentado los riesgos de que ocurra una recesión” en EEUU en la primera mitad del año. La valoración cualitativa de la actividad internacional es ligeramente más negativa: a) indican que las perspectivas de crecimiento “han continuado deteriorándose” (vs. “se han deteriorado”), y b) señalan que la desaceleración de EEUU “ha sido más pronunciada” (vs. “el crecimiento económico se desaceleró”). La referencia de presiones inflacionarias internacionales se mantuvo sin cambio. El párrafo de actividad en México no tiene cambios en la valoración cualitativa. Señalan que la actividad económica se desaceleró en 4T07, por un menor ritmo de crecimiento del consumo y las exportaciones no petroleras. Por su parte, mantienen la perspectiva de desaceleración y vuelven a señalar que ésta “podría intensificarse” con el menor ritmo de expansión previsto para EEUU.

En cuanto a inflación, el párrafo no tuvo ningún cambio. 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 “motivo central de preocupación”. No obstante, reiteran que hasta ahora el proceso de formación de precios en la economía no ha sido afectado.

Respecto al párrafo de política monetaria, éste tampoco sufrió modificaciones. Si bien el comunicado en su conjunto es neutral, dejan entrever que a pesar que el balance de riesgos está cambiando, la inflación sigue siendo el principal motivo de preocupación. 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), reconociendo las limitaciones de la política monetaria para atacar los presiones inflacionarias derivadas de los choques de oferta.

A pesar de que los comunicados de este año han sido más neutrales (dejando claro su creciente preocupación por el crecimiento), y de que en el periodo entre reuniones los riesgos a la baja en actividad se intensificaron (el balance de riesgos continuó cambiando), la ausencia de cambios importantes en el comunicado de hoy sugiere que aún no se discutió una bajada preventiva, y que la probabilidad de que el primer recorte de tasas ocurra en la reunión de marzo disminuyó. Además, el mantenimiento del lenguaje y tono del comunicado podrían estar indicando que Banxico no cambiará la postura monetaria hasta que exista más evidencia de traslado de EEUU a México (continuarán valorando la información entrante), y al mismo tiempo, estén más convencidos de que la inflación está convergiendo con la meta de 3% (en los tiempos previstos). Estimamos que pronto habrá evidencia para retirar las subidas preventivas de finales de 2007.

El comunicado no ayudó a disipar la incertidumbre respecto al momento del inicio de relajamiento. No obstante seguimos considerando que dado el rezago con el que actúa la política monetaria –y con las expectativas de inflación bin ancladas–, Banxico se inclinará por un relajamiento preventivo de tasas de interés. Si el balance de riesgos continúa cambiando, en la próxima reunión podrían discutir una bajada preventiva. Si bien disminuyó la probabilidad de que la primera bajada ocurra en marzo, seguimos previendo que se ésta se dará en los próximos dos o tres meses.

Javier Amador

javier.amador@bbva.bancomer.com