

Banxico ante un panorama de incertidumbre para su política monetaria

En línea con lo que esperábamos en CIBanco, Banco de México subió su tasa de fondeo en 25 puntos base a 7.50% en su reunión del pasado 8 de febrero. El Banco Central justifica su decisión en que los riesgos para la inflación se mantienen presentes en un entorno externo e interno con un alto grado de incertidumbre, en particular a la expectativa de condiciones monetarias más restrictivas en EUA.

Banxico busca influir en las expectativas y enviar mensajes de que su prioridad es el control de la inflación. Sin embargo, cada vez más se irá evaluando el impacto que estas últimas alzas en las tasas tiene sobre la economía y las finanzas públicas (pueden restringir la actividad económica del país y aumentar el costo financiero del gobierno federal).

Aunque durante enero de 2018 mejoró la percepción sobre la inflación en México, al ubicarse alrededor de 120 puntos porcentuales por debajo de su cierre de diciembre (5.55% vs 6.70%), la realidad es que todavía no se puede hablar de una consolidación a la baja en los precios al consumidor. El propio Banco de México en su comunicado de prensa contempla la posibilidad de tardar más tiempo en alcanzar su meta de 3.0% (primer trimestre de 2019 en lugar de finales de 2018 como había informado en comunicaciones previas).

En el dato de enero, al desagregarlo por grupos, podemos observar una disminución generalizada importante en la inflación anual, pero en su variación mensual todavía se muestra por encima de lo observado en 2016, lo que deja en duda si hacia adelante podrá bajar rápido (en términos anuales) hacia niveles inferiores al 4.0%.

	Variación anual (%)		Eneros - Variación mensual (%)		
	Dic-17	Ene-18	2016	2017	2018
Total	6.77	5.55	0.38	1.70	0.53
Subyacente	4.87	4.56	0.19	0.58	0.28
Mercancías	6.17	5.78	0.26	0.93	0.56
Servicios	3.76	3.52	0.14	0.28	0.04
No Subyacente	12.62	8.44	0.96	5.14	1.24
Agropecuarios	9.75	10.76	2.68	-0.88	0.03
Energéticos	17.69	7.00	-0.78	12.67	2.44
Tarifas autorizadas por Gobierno	8.36	7.31	1.13	2.02	1.03

Fuente: Inegi

Así, las próximas decisiones de Banxico están sujetas a gran incertidumbre, por lo que se dificulta hacer el pronóstico de su comportamiento. La mayoría tiene que ver con el posible impacto (directa e indirectamente) que tengan en la inflación. Entre los elementos que cambiarán la decisión del Banco de México en su política monetaria están:

1. Renegociación del TLCAN. Si bien se ha reducido el riesgo de una posible ruptura del TLCAN, todavía existe la posibilidad de que en cualquier momento Trump anuncie una salida del acuerdo o que el resultado de la negociación no sea favorable para México.
2. Proceso electoral en México. Poco a poco este se convertirá en el factor interno de mayor volatilidad en los mercados financieros locales, ya que existen opciones políticas que generan mayor incertidumbre y podrían volver a generar presión a la inflación.
3. Política monetaria de la FED. Existe el riesgo de que el banco central estadounidense acelere su proceso de normalización de tasas de interés (más de tres alzas en 2018), ante el desempeño actual de la economía y lo que las recientes políticas económicas del gobierno podría hacer a la inflación en EUA. Esto puede presionar a Banxico a tener que seguir subiendo sus tasas de interés y mantener el diferencial actual de tasas con EUA.
4. Que escenarios de mayor déficit público y deuda en EUA y Europa generen mayores correcciones de aversión al riesgo en los mercados financieros, acentuando una depreciación en el peso mexicano, que traiga un impacto en la inflación local o expectativas de inflación para los próximos meses o años.
5. Inflación en México. Existe la posibilidad de una mayor inflación (a la esperada) en el país, tanto por la parte choques de oferta o demanda, así como de expectativas entre los agentes económicos.

En adelante, aumentos adicionales en la tasa de interés de fondeo son probables, pero también la de un periodo de pausa en el movimiento de tasas si el riesgo (por inflación) se lo permite. La siguiente reunión de política monetaria de Banxico es en dos meses (12 de abril). Para entonces contaremos con dos datos adicionales de inflación (febrero y marzo), dos rondas de negociación del TLCAN, una posible alza en las tasas de interés de la FED (marzo) y datos de inflación en EUA que actualicen las expectativas de sus tasas.

Esto es, el desenlace negativo de los seis puntos arriba mencionados podría provocar que la tasa de fondeo en México suba por lo menos al 8.0% en los próximos meses. O de lo contrario, si los temas se resuelven a favor, no descartamos que la tasa baje de 7.0% en el mediano plazo.



13 febrero, 2018

Dirección de Análisis Económico y Bursátil

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

Analistas Responsables:

James Salazar Salinas
Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño
Analista Jr.
jdiaz@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias
Director de Análisis Económico y Bursátil
jgordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

Diego J. Cándano Fierro
Economista en Jefe
dcandano@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5691

Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".