

#PolíticaMonetaria

UN PESO SIN SALIDA

Tras la tormenta desatada por el Brexit, los expertos prevén que el Banco de México anunciará un alza de tasas de interés mañana, pero esto representaría un lastre para el crecimiento económico y no resolvería el problema de fondo para la moneda mexicana

POR ROLANDO HINOJOSA
@RolandoHH

Mañana la junta de gobierno del Banco de México (Banxico) tendrá que anunciar al mundo si decidió modificar su tasa de interés de referencia, la cual actualmente se encuentra en un nivel de 3.75 por ciento desde febrero de este año.

De cierta forma, la decisión de Banxico mostrará cómo el banco central mexicano piensa afrontar las consecuencias inmediatas del sorpresivo voto británico a favor de abandonar la Unión Europea (*Brexit*, en inglés).

Desde que la noche del jueves pasado se anunció el Brexit, el valor del peso mexicano se ha depreciado frente al dólar hasta niveles cercanos al mínimo histórico, de más de 19 pesos por dólar, registrado en febrero de este año, cuando Banxico y la Secretaría de Ha-

Un alza de tasas además tendría un efecto negativo sobre la inversión, el consumo y el gasto público mexicano

cienda y Crédito Público (SHCP) anunciaron medidas conjuntas para frenar el descenso de la divisa.

La SHCP ya anunció que hará un recorte adicional de 31 mil 715 millones de pesos al gasto público del 2016 con tal de asegurar los fundamentos macroeconómicos del país y hacer frente al escenario volátil que el Brexit representa.

Es por esto que actores como Grupo Financiero Banorte y Moody's Analytics pronostican que Banxico hará su parte para defender el peso con un alza de 25 puntos base en su tasa de interés.

Sin embargo, un alza de tasas podría sólo ser una solución pasajera, ya que no resolvería el problema de fondo que sufre la moneda mexicana en estas situaciones y además representaría un lastre para la economía mexicana.

Alza riesgosa

Un alza de tasas en un escenario de inflación estable ofrece un mejor rendimiento financiero para los inversionistas, lo cual atrae su dinero a los valores mexicanos, incrementa la demanda por pesos en el mercado cambiario, y en consecuencia hace que el peso se aprecie frente a otras monedas como el dólar.

Sin embargo, debido a las características del peso y al escenario volátil e incierto que los mercados enfrentarán durante los próximos meses, es poco probable que esta mejora en el tipo de cambio sea duradera.

Debido a su liquidez y libertad de operación, el peso mexicano es la moneda emergente más intercambiada en el mundo, y los inversionistas frecuentemente se deshacen de la moneda en periodos volátiles para cubrir posiciones en activos emergentes menos líquidos.

De igual forma, los bonos gubernamentales mexicanos, cuya tenencia se encuentra en

3.8%
la depreciación
que el valor del peso frente al dólar ha sufrido desde el anuncio del Brexit hasta el día de ayer

25
puntos base
el alza de tasas que Banxico anunciará mañana, según los pronósticos de Grupo Financiero Banorte y Moody's Analytics

2.6%
la tasa de inflación
registrada interanualmente en los precios al consumidor durante mayo

7.4%
la tasa de inflación
registrada interanualmente en los precios al productor durante mayo



casi 60 por ciento en manos de extranjeros, se ven menos atractivos durante los periodos de volatilidad, a medida que los inversionistas huyen hacia activos refugio como los bonos del Tesoro estadounidense. Esto se ha visto en los últimos seis meses, con una caída de más de 9 por ciento en la tenencia extranjera de bonos.

Este capital golondrina podría verse atraído por un alza de tasas, pero volvería a huir ante una profundización de la volatilidad, tal y como se prevé para los próximos meses debido a los riesgos políticos del Brexit y de la elección presidencial de Estados Unidos.

Un alza de tasas además tendría un efecto negativo sobre la inversión, el consumo y el gasto público mexicano, a medida que más dinero tenga que ser dedicado al pago de intereses sobre la deuda pública y privada.

Este efecto negativo se presentaría justo en un momento en el cual la economía está creciendo significativamente por debajo de su potencial, tal y como el mismo Banxico ha indicado en sus minutas de política

Banxico también enfrenta riesgos si decide mantener intacta su tasa de interés, ya que la tendencia de depreciación podría presionar la inflación

monetaria de los últimos meses, y en el cual la inflación aún se encuentra por debajo del objetivo oficial de 3 por ciento.

Pausa complicada

Sin embargo, Banxico también enfrenta riesgos si decide mantener intacta su tasa de interés, ya que se prevé que la incertidumbre de los próximos meses siga presionando el valor del peso, y esto podría traducirse en un pico inflacionario.

Aunque a tasa anualizada los precios al consumidor crecieron sólo 2.6 por ciento en

mayo, la inflación para los precios al productor fue de 7.4 por ciento en el mismo periodo. Esta diferencia significativa quiere decir que los productores están absorbiendo el incremento en sus costos que resulta de la depreciación del peso, presionando sus márgenes de ganancia.

Pero si los productores dejan de ser capaces de absorber este incremento de costos y no confían en que el tipo de cambio descenderá pronto, esto podría ejercer presión sobre la inflación para los consumidores. Intentando adelantarse a esto, Banxico podría intentar mantener la confianza del mercado a través de un alza que se adelante a cualquier pico inflacionario.

De una u otra forma, las autoridades de Banxico enfrentan un panorama complicado durante su reunión de junio, y es probable que aún si logran evitar un alza en esta ocasión tendrán que enfrentar una en los próximos meses. ☉



Los bancos centrales estamos preparados para apoyar el funcionamiento adecuado de los mercados financieros (posterior al Brexit)”

Agustín Carstens

Gobernador del Banco de México