



CI Análisis

(Dirección de Análisis Económico y Bursátil)
Nota Informativa, 13 de Agosto 2019

Banxico tiene la oportunidad de recortar la tasa de interés de fondeo en su reunión de esta semana



Este jueves 15 de agosto concluye la reunión de política monetaria de Banco de México. Actualmente, los analistas y mercado financiero descuentan por lo menos un recorte, en lo que resta del año de 25 puntos base (pb), en la tasa de interés de fondeo en México. La decisión estará muy influenciada por lo que haga EUA con su tasa respectiva.

Después de que la Reserva Federal de EUA bajara su tasa en 25 pb el mes pasado, la expectativa de que Banxico pudiera hacer lo propio en su reunión de agosto se ha elevado. Hoy el Banco Central cuenta con argumentos suficientes para hacerlo.

Sin embargo, todavía son más los que piensan que debería esperarse a su reunión de septiembre, debido a que para entonces habrán concluido varios eventos que pudieran acumular más riesgo en el país, y con ello a la inflación futura (a través de una depreciación del tipo de cambio). Estos eventos son: conflicto comercial EUA vs. China (esperar si Trump cumple con imponerle aranceles a China por 300 mil millones de dólares el 1ro de septiembre), decisión de la FED en su reunión de septiembre, que terminen los 90 días que EUA dio a México para dar resultados en el tema migratorio para que no nos impongan aranceles de 5% a las exportaciones mexicanas, la presentación del presupuesto fiscal para 2020 del gobierno mexicano (sobre todo si es del agrado de inversionistas y calificadoras), principalmente.

Sin duda la decisión al interior de la Junta de Gobierno será difícil. Existen elementos sólidos, tanto a favor de un recorte, como para mantenerla sin cambios, lo que seguramente generará división entre los cinco miembros que votan para la decisión.

En CIBanco consideramos que la oportunidad está presente para el Banco de México de recortar la tasa este jueves (su primer recorte en cinco años), ya que no creemos que los mercados tendrían una reacción muy negativa al respecto, y por otro lado no estamos seguros que las condiciones para bajar la tasa se le repitan en septiembre.

Las principales razones que justificarían una baja son:

- La FED recortó tasas de interés en su última reunión de política monetaria. Incluso en el mundo hay una tendencia entre los bancos centrales a recortes de tasas como medida preventiva ante las crecientes dudas de una desaceleración mundial. Por lo menos 12 países anunciaron recientemente bajas en el costo del crédito.
- La tasa de inflación se encuentra dentro de la meta de Banxico (por debajo del 4.0%), a pesar de que todavía no se puede descartar (por el lado subyacente) que se haya asegurado la convergencia al objetivo.

- La persistente debilidad económica de México. Aunque un recorte de 25 puntos base no tendría grandes impactos positivos para apoyar la demanda agregada (consumo e inversión), si generará un ambiente de que existen anuncios de política fiscal y monetaria recientes en la búsqueda de generar un mayor ánimo para las inversiones.
- Los niveles de diferenciales de tasas de interés en mercado secundario de largo plazo (entre México y EUA) no muestran una presión mayor (prima de riesgo más alta) para mantener activos denominados en pesos.

Por otro lado, elementos que juegan en contra de un recorte recaen también en los riesgos existentes con motivo del incremento en las tensiones comerciales entre EUA y China, y la volatilidad que podría generar en el tipo de cambio (pesos por dólar), así como que no existe una convergencia clara en la inflación hacia la meta de Banxico.

La semana pasada los mercados financieros volvieron a ser testigos de los fuertes episodios de aversión al riesgo que genera el conflicto comercial entre las dos mayores potencias del mundo. En cuanto crecieron los temores de que se podría convertir en una guerra de divisas, todos los activos considerados de mayor riesgo (bolsas y monedas) cayeron, mientras que el de las opciones seguras, como bonos y yenes, registraron máximos de varios años.

El peso mexicano se depreció por momentos cerca de 60 centavos. Al reducirse la tasa de interés, el país perdería un poco el atractivo entre los inversionistas extranjeros, presionando aún más al peso mexicano, en un escenario de fuertes episodios de volatilidad. El argumento de que Banxico debe esperar es que si la depreciación de la moneda se intensifica por factores externos (principalmente), esto podría incidir negativamente en las expectativas de inflación de México (precios más altos), algo que Banxico debe evitar a toda costa debido a su mandato. En sentido estricto, no habría que generar una presión adicional a la moneda mexicana al ya existente por la incertidumbre externa.

Este argumento es válido, solo que habría que matizarlo a la hora de ponderarlo en la decisión de la Junta de Gobierno de Banxico. Ante una escalada en el conflicto comercial entre EUA y China, no hay diferencial de tasas de interés que aguante un fuerte sentimiento de aversión global al riesgo y evite una presión significativa sobre el peso mexicano. El comportamiento inicial del inversionista es reacomodar sus portafolios, saliéndose de activos de mayor riesgo, sin diferenciar entre países, sólo buscando activos seguros. Conforme se disipa la preocupación, la racionalidad regresa a los inversores y ahí ponderan otros elementos para decidir hacia dónde dirigir sus inversiones, y dentro de esos elementos está el nivel de tasa de interés interna. Con ello, mantener el actual nivel de tasas en México o 25 puntos base abajo, no hubiera hecho la diferencia en los vaivenes de los flujos globales de inversión.

Asimismo, un recorte de tasas por parte de Banxico si podría generar presión adicional en el tipo de cambio, pero como en la mayoría de las ocasiones, esta sería limitada y de forma temporal (depreciación de 10 a 15 centavos). El comportamiento del tipo de cambio se explica en mayor medida por factores externos.

Con relación a la trayectoria de la inflación, efectivamente no está claro que el rubro subyacente se encuentre en una tendencia para mantenerse dentro de los objetivos de la autoridad monetaria. Gran parte de la baja en la inflación general del consumidor se explica por la parte no-subyacente, particularmente en bajas en el precio de energéticos.

Sin embargo, es de esperarse que en las próximas publicaciones, la débil actividad económica del país terminará traduciéndose en menores presiones inflacionarias, lo que ayudará a que los precios se consoliden por debajo del 4.0%.

Banxico tiene la oportunidad de recortar tasas este jueves. A nuestro juicio existen más elementos a favor que en contra. Sin embargo, estamos conscientes que la decisión está en el aire y no nos sorprendería que fuera de cualquier forma (menos un aumento).

Bajo este escenario, si la deja sin cambios, el impacto en la moneda sería positivo, pero también con efecto temporal y de poca magnitud, porque es el escenario base para la mayoría de los inversionistas y analistas. Así, en los dos casos esperamos efectos limitados y temporales en los mercados financieros (en especial en el tipo de cambio).

Por último, un recorte de tasas de 25 puntos base, tendría escasas repercusiones en las tasas de créditos de uso común para el "ciudadano de a pie" en el país, como lo son las de tarjetas de crédito, hipotecas y automotriz, entre otras. Pero si tendría cierto efecto positivo para requerimientos financieros de algunas empresas del sector privado y para el gobierno federal.

Contacto.



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



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



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



A Benjamín Álvarez Juárez
Analista Bursátil
aalvarez@cibolsa.com
1103-1103 Ext. 5620



Omar Contreras Paulino
Analista Junior
ocontreras@cibanco.com
1103-1103 Ext. 5607



Dirección de Análisis Económico y
Bursátil
Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2,
Col. Lomas de Chapultepec, C.P.
11000 CDMX
www.cibanco.com

entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".