

# Banxico, alerta por los flujos de capital

■ En su primera minuta publicada destaca la brecha del Producto

Marcela Ojeda /  
Viridiana Mendoza

Que la brecha del Producto se vaya cerrando en 2011 y en algún momento se torne positiva, y la posibilidad de que nuestros mercados financieros se vean afectados por una reversión de los flujos de capitales, son 2 de los mayores focos de atención del Banco de México (Banxico).

Así se advierte en la primera minuta pública de la reunión de la junta de gobierno del Banxico realizada el 20 de enero para la decisión de política monetaria.

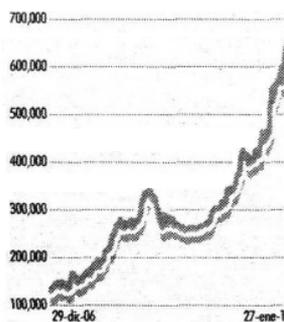
“La velocidad con que se ha estado cerrando la brecha del Producto, que se prevé continúe, significa menor espacio para absorber los choques de cambios en precios relativos provenientes del exterior sobre la inflación”, coincidieron los miembros de la junta de gobierno.

Agregaron que si bien con la información disponible no existe evidencia de presiones generalizadas sobre la inflación, en los últimos 3 meses el balance de riesgos se ha deteriorado.

Mientras que para Banamex el banco central ratifica en la minuta una postura *hawkish* (halcón) con un sesgo predominante en las preocupaciones inflacionarias, JP Morgan y Barclays Capital coinciden en que el documento confirma el tono neutral del Banxico.

## VALORES GUBERNAMENTALES EN PODER DE EXTRANJEROS

Millones de pesos



# Brecha del Producto y flujos de capitales, en la mira: Banxico

□ *Deterioro en el balance de riesgos, reconoce*

■ **No descarta cambio en las condiciones de los mercados**

■ **Menor espacio para absorber choques externos en precios**

**Marcela Ojeda Castilla**

**Q**ue la brecha del Producto se vaya cerrando en 2011 y en algún momento se torne positiva, y la posibilidad de que nuestros mercados financieros se vean afectados por una reversión de los flujos de capitales, son dos de los mayores focos de atención del Banco de México (Banxico).

Así se advierte en la primera minuta pública de la reunión de la junta de gobierno del Banxico realizada el 20 de enero para la decisión de política monetaria, y agrega que como reflejo de la evolución de la demanda agregada, la brecha del Producto se ha venido cerrando más rápido de lo esperado.

“La velocidad con que se ha estado cerrando la brecha del Producto, que se prevé continúe, significa menor espacio para absorber los choques de cambios en precios relativos provenientes del exterior sobre la inflación”, coincidieron los miembros de la junta de gobierno.

Agregaron que si bien con la información disponible no existe evidencia de presiones generalizadas sobre la inflación, en los últimos tres meses el balance de riesgos se ha deteriorado.

Durante la sesión, el gobernador del banco central y presidente de la misma, Agustín Carstens, y los subgobernadores Roberto del Cueto, Manuel Sánchez y José Julián Sidaoui intercambiaron opiniones con sus invitados, el secretario de Hacienda, Ernesto Cordero, y el subsecretario, Gerardo Rodríguez.

Los miembros de la junta anotaron que las condiciones en que los flujos externos permitieron financiar holgadamente el déficit de la cuenta corriente; contribuir a la apreciación del tipo de cambio, y elevar las reservas internacionales podrían cambiar conforme la brecha del Producto se vaya cerrando en 2011.

Dijeron que si la brecha se tornara positiva, eventualmente se podrían llegar a ver presiones en los principales mercados de insumos, aunque se espera que la apreciación del tipo de cambio, inducida por la entrada de capitales externos, continúe ayudando al proceso de abatimiento de la inflación.

## **Volatilidad**

Uno de los integrantes de la junta consideró que el hecho de que la brecha del Producto se cierre, no necesariamente implica el surgimiento de presiones inflacionarias.

No obstante, los cuatro coincidieron en que ante la evidencia de presiones inflacionarias causadas por ese hecho, la política monetaria se debería ajustar, aclarando que la respuesta no debe ser automática,

dado que se deben ponderar otros factores.

Los funcionarios del Banxico

manifestaron que la brecha del Producto podría estar en terreno positivo antes de lo que se preveía hace algunos meses.

Sin embargo, aclararon que varios indicadores de los factores de producción siguen mostrando cierta holgura y entre ellos mencionaron que la capacidad instalada aún se encuentra por debajo de los niveles previos a la crisis, y que el mercado de crédito se mantiene holgado.

Además, la tasa de desempleo permanece en niveles elevados y los incrementos salariales han sido moderados, mientras que por el lado de las cuentas externas tampoco se detectan presiones inflacionarias provenientes de la demanda.

Y pese a que coincidieron que en Europa se percibe una ligera mejoría en el panorama para la actividad económica, agregaron que ante problemas en alguna de esas economías, no se puede descartar otro escenario de volatilidad en los mercados financieros internacionales.

“Los mercados financieros en México bien podrían verse afectados por una reversión de los flujos de capitales, por lo que es importante mantenerse atentos ante esta posibilidad”, coincidieron.

Uno de los miembros señaló como factor de riesgo importante la posibilidad de que las condiciones en los mercados financieros internacionales se tornen más astringentes, originando una salida de capitales de las economías emergentes que revierta los incrementos recientes en los precios de los activos financieros. □



**ASISTENTES**

En la sesión de la junta de gobierno del 20 de enero participaron el gobernador del Banxico, Agustín Carstens; los subgobernadores Roberto del Cueto, Manuel Sánchez y José Sidaoui; el secretario de Hacienda, Ernesto Cordero; el subsecretario de Hacienda, Gerardo Rodríguez, y el secretario de la junta, Héctor Tinoco

**Diversos riesgos enfrenta inflación**

Los integrantes de la junta de gobierno del Banco de México destacaron la reciente evolución favorable de varios indicadores de producción y de demanda en Estados Unidos que han llevado a revisar al alza las expectativas de crecimiento de la actividad económica en ese país.

“Algunos señalaron que el empinamiento de la curva de rendimientos en ese país es un reflejo de la fase cíclica por la que atraviesa la economía, pero destacaron que en el mediano plazo este empinamiento se podría profundizar como reflejo de dificultades para financiar su déficit fiscal”, agrega la minuta de la reunión de la junta de gobierno del banco central con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 21 de enero.

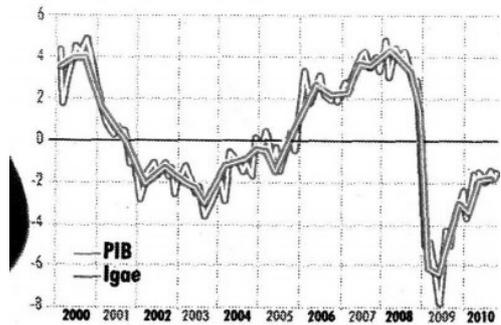
En cuanto a precios, reiteraron su estimación de que en 2011 la inflación general anual descenderá, previendo que en la segunda mitad del año convergirá al objetivo de 3 por ciento +/- 1 por ciento, pero indicaron que la evolución de la inflación enfrenta diversos riesgos:

Un alza adicional en los precios internacionales de los granos y otras materias primas; el ritmo de crecimiento en los precios de bienes y servicios con tarifas determinadas por los gobiernos locales, y la posibilidad de que disminuyan o se reviertan las condiciones de competencia entre las cadenas comerciales.

Además, la volatilidad cambiaría si se revierten los flujos de capital a la luz de la incertidumbre prevaiente en los mercados financieros internacionales, y un aumento en la vulnerabilidad de la inflación a perturbaciones de oferta, como consecuencia de que la brecha del Producto se haya venido cerrando. (Marcela Ojeda Castilla) ☒

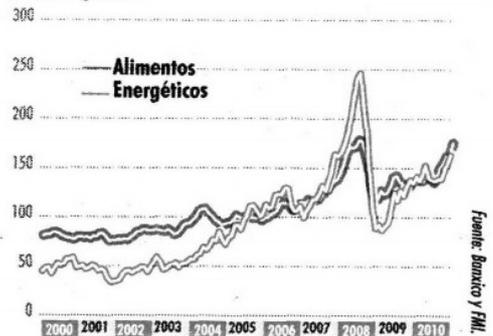
**Estimación de brecha del PIB**

Porcentaje del producto potencial



**Precios de materias primas**

Índice en puntos

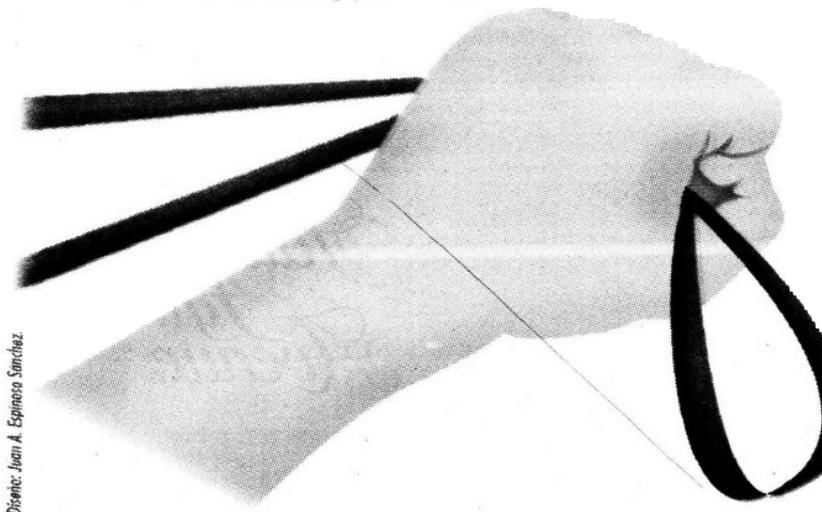


Fuente: Banxico y FMI.

Fecha <b>08.02.2011</b>	Sección <b>Finanzas</b>	Página <b>PP-4</b>
----------------------------	----------------------------	-----------------------

## **FACTORES ADVERSOS**

El mayor crecimiento de la economía, cada vez más cerca de su nivel potencial, y el alza en los precios de algunas materias primas representan un riesgo para la inflación



*Diseño: Juan A. Espinosa Sánchez*