

PERSPECTIVA
GLOBALGABRIEL
CASILLAS

Banxico esperará al Fed

Esta semana la Junta de Gobierno del Banco de México llevará a cabo su reunión regular de política monetaria y anunciará su decisión este jueves a la 1:00 pm. La mayoría de analistas de mercado anticipamos que la Junta de Gobierno dejará la tasa de fondeo sin cambio en 3 por ciento. No obstante lo anterior, algunos connotados analistas han comentado recientemente que existe una probabilidad alta de que la Junta de Gobierno decida aumentar la tasa de fondeo tan pronto como esta semana. En mi opinión, la probabilidad de que ocurra esto es muy cercana a cero, debido a tres factores:

(1) Estado actual de la actividad económica, inflación y condiciones cambiarias. La actividad económica se está recuperando, juzgando por la tasa de crecimiento que observó el PIB en el cuarto trimestre del año pasado (2.7 por ciento, trimestral anualizada) y más recientemente, por los reportes de venta de automóviles de febrero—en donde se observó un aumento de 22 por ciento con respecto a febrero de 2014 y el nivel más alto de ventas de autos nuevos en la historia, con poco más de 97 mil vehículos—, los de ventas de la **Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD)** de enero y febrero—que crecieron 6 por ciento con respecto al primer bimestre del año pasado (tiendas totales)—, y de ventas minoristas del **INEGI** de enero, que registraron un aumento de 4.7 por ciento, con respecto a enero del año pasado. No obstante lo anterior, el crecimiento del PIB se encuentra todavía lejos de iniciar algún tipo de presión inflacionaria en el horizonte, juzgando por la holgura que existe respecto lo que la economía mexicana podría crecer con pleno uso de sus factores. En cuanto a la inflación, ésta se ubicó en 3.1 por ciento en enero y en 3 por ciento en febrero. Es decir, por primera vez en el objetivo de 3 por ciento del Banco de México por más de tres quincenas consecutivas en la historia. Hacia delante, pronóstico que se encontrará alrededor de 3 por ciento e inclusi-

ve, que pueda ubicarse por debajo de ese nivel durante varios meses. Adicionalmente, cabe señalar que cuando una depreciación del tipo de cambio es de corta duración, el efecto que puede llegar a tener en la inflación es menor, como ha estado ocurriendo hasta el momento. Por último, en cuanto al tipo de cambio per se, el peso ha tenido un desempeño bastante benigno a pesar de la volatilidad que se ha observado. En este sentido, el peso sólo se ha depreciado 1.5 por ciento en el año y está prácticamente al mismo nivel que en la última reunión de política monetaria del 29 de enero, por lo que no debería de verse como un factor de presión en el nivel generalizado de precios de nuestro país.

(2) Comentarios de los miembros de la Junta de Gobierno. De la última reunión de política monetaria del 29 de enero a la fecha, tres miembros de la Junta de Gobierno han dirigido ocho discursos públicos en los que en seis de ellos se ha tratado el tema de política monetaria, tres del gobernador Agustín Carstens, dos del subgobernador Manuel Sánchez y uno del subgobernador Javier Guzmán. En mi opinión, el mensaje que estos miembros de la Junta de Gobierno han emitido en estos discursos y presentaciones es consistente con una actitud de espera a que el Banco de la Reserva Federal (Fed) lleve a cabo el inicio de la normalización de las tasas de interés. Sobre todo al considerar que para la toma de decisiones referentes a política monetaria la Junta de Gobierno estará atenta a las condiciones monetarias relativas con respecto a EU, al desempeño del tipo de cambio y al grado de holgura con respecto a la actividad económica. Debido a esto, considero que no han comunicado ninguna señal en la que se aprecie algún tipo de “prisa” para iniciar un ciclo de política monetaria restrictiva en el corto plazo o al menos no antes de que el Fed inicie su ciclo de normalización.

(3) Consolidación del diferencial de tasas de interés entre México y EU. De 2005 a la fecha, el diferencial

Continúa en siguiente hoja

Opine usted:
Twitter:
@G_Casillas



Afores buscan
eficientar sus
inversiones en
los UKDes

Sin inseguridad
judicial por el EU:
Suprema Corte

Fecha 24.03.2015	Sección Economía	Página 8
----------------------------	----------------------------	--------------------

entre la tasa de Fed funds y la de fondeo en México ha registrado un promedio de 400 puntos base (pb). Actualmente, este diferencial se encuentra en 300 pb. Adicionalmente, cerca del 60 por ciento de los Cetes se encuentra en manos de inversionistas extranjeros. En mi opinión, la Junta de Gobierno desea subir tasas a la par que el Fed para no arriesgar a que una reducción de dicho diferencial, detone una serie de ventas de Cetes, aumentando así las tasas de interés de corto plazo y depreciando

el peso frente al dólar, inclusive de una “forma desordenada”. Pero por otro lado, considero que **Banxico** no desea “adelantarse” al Fed porque sería “sacrificar” el bajo diferencial al que se ha logrado llegar.

Envío mis más sinceras condolencias y un muy afectuoso saludo a Carlos Mota por la reciente pérdida de su padre.

*Director General de Análisis Económico de Grupo Financiero Banorte. Las opiniones que se expresan en el artículo no necesariamente coinciden con las del Grupo Financiero Banorte, por lo que son responsabilidad absoluta del autor.