

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO*

¿Banxico confirmará la baja de tasas?

Si le hacemos caso a lo que ha pasado en el mercado de dinero, el Banco de México (Banxico) podría bajar las tasas de referencia hoy mismo. Sin embargo, usted debe de pensar que dadas las condiciones de riesgo en la economía, en caso de animarse a reducir la tasa de interés, no estamos ante un ciclo rápido de baja, ni ante un descenso que vaya a ser de gran magnitud en el transcurso del año

En un espacio de tres meses y medio las tasas de largo plazo en México han descendido con fuerza. El rendimiento del Bono M con vencimiento en el 2027 era de 9.25% a mediados de diciembre pasado, y al día de ayer cerró en una cotización de 7.97 por ciento. De alguna manera este movimiento es la anticipación, reconocida en el precio de los bonos, de que el Banxico podría en el futuro reducir las tasas de corto plazo.

La percepción ha cambiado mucho desde diciembre por la convergencia de factores que han creado un entorno favorable, principalmente por:

- a) La desaceleración en el crecimiento global que ha dado lugar a...
- b) El cambio de postura de los bancos centrales, en países desarrollados en donde se interrumpió el alza de tasas experimentada el año pasado y se detuvo la reducción de balances.
- c) El descenso agudo de las tasas de interés de largo plazo en el mundo. El rendimiento del bono del Tesoro de EU en diciembre era de 3.20%, y ayer se cotizaba en 2.37 por ciento. En Alemania se emitieron bonos a 10 años el día de ayer a tasas negativas.
- d) La debilidad en el dólar contra monedas, en especial emergentes, y la consecuente búsqueda de rendimiento por parte de inversionistas en distintos activos alre-

dedor del mundo

e) La postura del gobierno que pretende incidir poco en el precio de los combustibles y algunos otros, con lo que eliminó un factor de fuerte ajuste de la inflación en los dos años pasados; en otras palabras, la baja de la inflación y su expectativa.

f) La distensión de un elemento de riesgo relevante como es la situación financiera de PEMEX. El anuncio de la utilización de recursos del fondo de estabilización para inyectarlos la empresa ha sido bien recibido por el mercado, ya que los bonos de PEMEX han reducido la elevada tasa de interés que llegaron a pagar.

g) La reciente fortaleza del peso, motivada por las razones anteriores.

Es válido señalar que el movimiento a la baja de la curva de tasas y la anticipación de un descenso por parte de Banxico no han empujado mucho al tipo de cambio a la baja. Ayer mismo, debido a la especulación generada en mercados emergentes por un nuevo episodio de presión en Turquía, el dólar se cotizó alrededor de 19.30 pesos.

Desde mi punto de vista, no se han diluido del todo los riesgos múltiples con relación a la inflación que la Junta de Gobierno ha enumerado para justificar el mantenimiento de una tasa elevada. Tampoco parece haber un costo elevado si el tipo de cambio se mantiene en un rango estrecho.



Fecha 28.03.2019	Sección Termómetro Económico	Página 6
----------------------------	--	--------------------

La decisión de bajar la tasa es un asunto de tiempos y de administración de riesgo. Es algo normal en las decisiones de política monetaria. Para la Junta de Gobierno, señalar una baja de tasas para tener que revertirla en el corto plazo no es algo deseable, implicaría perder credibilidad.

Pero esta es una situación excepcional. En caso de reducir la tasa, la Junta de Gobierno debe estar considerando que el nivel actual es excesivo y que es más conveniente reducirlo, aunque sea poco, y crear un margen de maniobra para futuros eventos de fuerte presión.

Ya veremos qué se decide. Lo que le puedo

anticipar, como dije al principio, es que los factores internos relacionados con la debilidad de las finanzas públicas y la situación de Pemex estarán presentes todo el año. Si eso lo juntamos con un entorno de crecimiento global que puede generar mayor volatilidad en los mercados, México seguirá pagando una tasa muy atractiva con respecto a las del exterior, si es un cuarto o medio punto menor, en el margen será poco relevante.

*[Rodolfo Campuzano](#) Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo:

perspectivas@invex.com.

Twitter: @invexbanco.



Banco de México tiene una tasa de interés muy atractiva. FOTO EE: DANIEL SÁNCHEZ