

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO

Sin pretextos, el Banxico debe bajar tasas de interés

La Junta de Gobierno del Banco de México debe bajar las tasas en medio punto porcentual en su próxima reunión del día 23. Los acontecimientos recientes han reducido los argumentos para mantener una postura rígida. La persistencia de los problemas particulares de México no debe impedir el alineamiento de la estructura de tasas con respecto a la que hay en el mundo, aislarse puede ser contraproducente

En un espacio de un par de semanas, el fenómeno de tasas sumamente bajas en el mundo tomó más fuerza. Lo provocó la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) con su decisión de la semana pasada, pero por lo que dejó de hacer. Al reducir sólo un cuarto de punto las tasas y hablar de un movimiento preventivo (desestimando el inicio de un ciclo agresivo, tal y como esperaban los participantes en los mercados) generó una cadena de respuestas incómodas.

Al presidente Trump no le agradó la postura del banco central así que, después de que éste utilizó el argumento del conflicto comercial como elemento de riesgo, revivió los temores con la amenaza de la imposición de aranceles a partir de septiembre a la importación de productos chinos por un monto de hasta 300,000 millones de dólares. La amenaza contra China explotó por el lado de la devaluación de su moneda y el desencadenamiento de devaluaciones contra el dólar de muchas monedas tanto en el plano de mercados emergentes como en el mundo desarrollado.

Estos hechos han empujado las tasas de interés hacia niveles insospechadamente bajos en todos lados. En Estados Unidos, la tasa del bono del Tesoro a 10 años redujo su nivel en 28 puntos base con respecto al jueves pasado (ahora se sitúa en 1.72 por ciento). En Europa, la curva de tasas de Alemania en su totalidad se ubicó en niveles negativos.

En el mundo emergente, después de los movimientos agresivos previos de Turquía y Brasil, hasta el día de ayer, bancos centrales en Australia, Tailandia, Nueva Zelanda y la India bajaron sus tasas agresivamente. La consecuencia más visible del episodio actual es la concreción de tasas de interés inferiores y el mayor riesgo de que éstas sigan bajando.

El riesgo de episodios de presión sobre el tipo de cambio como argumento para mantener tasas tan elevadas en México ha cambiado. La presión no la han provocado factores estrictamente internos. Si en el mundo se sigue manifestando el mismo fenómeno, no será sencillo moderar la debilidad del peso ni siquiera con tasas como las actuales. Por otro lado, el balance de riesgo tan deteriorado por el lado del crecimiento y el menor riesgo de un repunte inflacionario abren un espacio de maniobra.

Aun reduciendo la tasa de referencia en medio punto (es decir, de 8.25 a 7.75%), México va a mantener una estructura de tasas de interés que seguirá siendo ventajosa contra las tasas en el exterior. De este modo, se libera presión hacia el lado doméstico y se puede esperar con más paciencia a acontecimientos que le abran una mayor oportunidad de relajación.

¿Qué acontecimientos? Los resultados financieros de Pemex al cierre del tercer trimestre, la evolución de las finanzas públicas,



<p>Fecha 08.08.2019</p>	<p>Sección Termómetro Económico</p>	<p>Página 6</p>
------------------------------------	--	----------------------------

en especial de los ingresos y la presentación del presupuesto para el 2020. Si la combinación de estos eventos es favorable (Pemex presenta una mejora en sus flujos financieros, los ingresos fiscales mantienen la tendencia de mejora a pesar del menor crecimiento y el presupuesto del 2020 es creíble), entonces se podría diluir el riesgo de bajas en la calificación y el Banxico pudiera ser más agresivo en la baja de tasas hacia el último trimestre.

La tasa de interés en México puede ser menor. El tema ya no es la independencia con respecto al gobierno, ni la trayectoria esperada de inflación. El asunto es el alineamien-

to relativo de tasas en un entorno de muy bajo crecimiento, ausencia de presiones inflacionarias y tasas muy bajas en todos lados.

De mantener su postura rígida y demasiado prudente, el Banxico sólo pudiera lograr conservar un amarre que puede no servir para controlar el movimiento del tipo de cambio y si puede colaborar a prolongar el estancamiento de la economía.

* **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.



Si el banco central redujera su tasa de interés en medio punto continuaría manteniendo un diferencial atractivo contra otras. FOTO EE: DANIEL SÁNCHEZ