

PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ALAIN JAIMES\*

# ¿Comienzo de un ciclo de relajamiento monetario?

Como era anticipado por varios miembros del mercado, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) decidió recortar, por segunda ocasión durante el presente año, en 25 puntos base el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día, para posicionarla en un nivel de 7.75%

Cabe señalar que dicho movimiento coincidió con la decisión de la Reserva Federal, llevada a cabo el pasado 18 de septiembre. Además, destaca el hecho de que dos miembros de la Junta de Gobierno de Banxico votaron por disminuir la tasa a un nivel de 7.50% (una reducción de 50 puntos base).

El comunicado señaló que, durante el tercer trimestre del año, la moderación en el ritmo de crecimiento de la economía mundial continuó, por lo que las perspectivas de crecimiento global han seguido revisándose a la baja, en un entorno en el que la inflación general y subyacente en las principales economías avanzadas son inferiores a las metas de sus respectivos bancos centrales. Por lo anterior, diversos bancos centrales han adoptado posturas monetarias más acomodaticias.

De igual modo, se menciona que los riesgos que enfrenta la economía global han aumentado, debido a un escalamiento en las disputas comerciales entre Estados Unidos y China, así como al deterioro en algunos riesgos políticos y geopolíticos. Dado lo anterior, el balance de riesgos para la actividad económica mundial continúa sesgado a la baja.

En cuanto a México, se afirmó que, si bien la actividad económica en los trimestres previos y en julio se mantuvo estancada, se prevé una ligera recuperación en el resto del año. Por su parte, las condiciones de holgura de la economía a inicios del tercer trimestre continuaron en niveles similares al anterior, manteniéndose la amplitud de la brecha del producto en terreno negativo. Por lo anterior, y en un entorno de marcada incertidumbre, el balance de riesgos para el crecimiento nacional continuó sesgado a la baja.

Se hizo mención de que, entre julio y la pri-

mera quincena de septiembre, la inflación general disminuyó de 3.78 a 2.99%, debido, principalmente, a una reducción del componente no subyacente, el cual pasó de 4.64 a 0.57%, reflejando menores incrementos, especialmente en los precios de los energéticos, así como en los agropecuarios. Por su parte, el componente subyacente ha mantenido su persistencia con una variación de 3.8 por ciento.

Entre los riesgos al alza para la inflación destacan que se mantenga la persistencia mostrada por la inflación subyacente; la posibilidad de que la cotización de la moneda nacional sea presionada por factores externos o internos; que se reavive la amenaza de imposición de aranceles por parte de EU; un entorno de debilidad en las finanzas públicas, y el escalamiento de medidas proteccionistas a nivel global.

Adicionalmente, se mencionó que, dada la magnitud de diversas revisiones salariales, se podrían generar presiones de costos si es que estas superan las ganancias en la productividad.

De esta manera, tres de los cinco miembros de la Junta de Gobierno decidieron disminuir en 25 puntos base la tasa de fondeo interbancario.

Si bien el índice inflacionario general ha registrado movimientos a la baja, con lo que ha empezado a converger al objetivo inflacionario del banco central, el componente subyacente, considerado como el indicador que refleja con mayor precisión las presiones inflacionarias, sigue presentando resistencia para regresar a dicho objetivo. Por tanto, no se puede descartar como potencial factor de riesgo. Aunado a lo anterior, tanto los factores relacionados con

Continúa en siguiente hoja



Fecha <b>27.09.2019</b>	Sección <b>Termómetro Económico</b>	Página <b>6</b>
----------------------------	----------------------------------------	--------------------

la gobernanza interna como el deterioro de las notas soberanas y de Pemex continúan siendo importantes elementos de riesgo.

Respecto a qué rumbo podrían tomar las siguientes decisiones de política monetaria, es importante señalar que las estimaciones sobre crecimiento económico no son favorables, lo que provocaría que las condiciones de holgura se sigan ampliando, ejerciendo presión sobre el componente inflacionario, por lo que un nuevo recorte en la **tasa de interés** durante el resto del año podría materializarse. No obstante, un contexto de posturas monetarias mundiales más acomodaticias y mayor certeza en la relación comercial entre México y EU podrían res-

paldar esta última decisión.

En esa línea, resulta de vital importancia señalar las limitaciones de la política monetaria, al beneficiar la actividad económica durante ciclos de desaceleración o recesión. Cabe hacer mención de que no sólo la autoridad monetaria puede incidir en dichos ciclos, sino que la política fiscal debe utilizarse como poderoso complemento en la reactivación de la economía, generando conjuntamente las condiciones necesarias para que la toma de decisiones se ejerza en un ambiente de menor incertidumbre.

*\*Alain Jaimés es analista de Signum Research.*

# 7.75%

## ES EL NIVEL

de la **tasa de interés** de referencia de **Banxico**.