

La evolución de las tasas

COLABORADORA INVITADA

Alejandra Marcos

Directora de Análisis y Estrategia en Intercam Casa de Bolsa

Opine usted:
economia@elfinanciero.com.mx



Las expectativas de crecimiento económico han venido cambiando con el tiempo y dramáticamente, y así lo han reflejado las tasas. En el 2018 se esperaba que la Reserva Federal aumentara las tasas hasta 3 por ciento o más, dada la fortaleza de la economía; de hecho, en agosto de ese año el bono a 10 años de Estados Unidos alcanzó un máximo del 3.23 por ciento. Catorce meses después, las expectativas son completamente diferentes. Los pronósticos sobre las tasas y los precios en el mercado han venido cambiando considerablemente. Hoy, los mercados anticipan que la Reserva Federal recortará una ocasión más la tasa de fondos federales en el año y al menos una adicional en el 2020. Y la realidad es que

la Fed está frente a un dilema. Si bien es cierto que la inflación está debajo de su objetivo, la solidez de la economía es innegable. En el primer trimestre el PIB alcanzó una expansión de 3.2 por ciento y de 2.1 por ciento para el segundo. El mercado laboral se encuentra sólido, de hecho la tasa de desempleo es la más baja en los últimos 60 años, no hay presiones en los salarios, por lo que tampoco se esperan presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Sin embargo, el Fed comenzó a relajar las condiciones monetarias desde agosto. Entonces, ¿por qué si la economía que mantiene su fortaleza, con pleno empleo y baja tasa de inflación está relajando su postura? Si bien es cierto que la economía se muestra fuerte, cada vez más indicadores económicos anticipan que la desaceleración es más pronunciada, por lo que el Fed confirma que la mayor laxitud de la política monetaria es a manera de prevención, y con ello refuerza su expectativa de que la trayectoria de las tasas en Estados Unidos dependerá de datos económicos y de la inflación. Es un hecho que los mercados se mueven rápido, y que de acuerdo con las expectativas de la solución del conflicto comercial, se han venido atenuando la velocidad y la fuerza con la que actuará la Reserva Federal. Pero no hay que perder de vista que los recortes no están garantizados.

En el caso de **Banxico**, la expectativa es más agresiva, donde las estimaciones de los analistas anticipan un recorte de al menos 125 puntos base para la tasa de referencia a finales del 2020. Los mercados también están incorporando recortes pronunciados, dado que el bono de 10 años cotiza a 6.70 por ciento. La realidad es

que México se encuentra en una posición diferente a la de Estados Unidos. Por un lado la inflación general alcanzó el objetivo del organismo ubicándose en 3 por ciento, aunque la inflación subyacente se muestra reticente a bajar. Además, tenemos una brecha de producto negativa, y con ello menos presiones por el lado de la demanda que pudieran acabar descarrilando la tendencia de inflación. Sin embargo, si el Fed se muestra menos agresivo en sus recortes, le restará a **Banxico** margen de maniobra. A ello, habrá que sumarle los riesgos que siguen presentes, donde la elevada dependencia de Pemex en las finanzas públicas y un plan de negocios que se antoja difícil de cumplir, pueden ser motivos suficientes para no recortar las tasas con la agresividad que está anticipando el mercado. Al final de cuentas, hay que recordar que el gobierno de México necesita el **ahorro** para poder financiar sus proyectos, y que tasas demasiado bajas con una expectativa incierta puede ser el detonante para una salida masiva de capitales. Las elevadas tasas que se mantienen a la fecha han sido uno de los factores claves para mantener la tenencia de papeles del gobierno en manos de extranjeros cerca de máximos históricos. Cualquier titubeo por parte de ellos, pudiera acabar por afectar el desempeño del tipo de cambio acelerando de manera dramática la depreciación, y con ello el contagio inevitable a la inflación.

Al final de cuentas, la evolución de las tasas será sumamente dependiente de los datos económicos de Estados Unidos y México, por lo que el mercado pudiera desilusionarse de los movimientos que acabe por hacer **Banxico** en el 2020.



Fecha 25.10.2019	Sección Economía	Página 18
----------------------------	----------------------------	---------------------

Si la Reserva Federal se muestra menos agresiva en sus recortes de tasas, le restará a Banxico margen de maniobra

Los analistas anticipan un recorte de al menos 125 puntos base para la tasa de referencia de Banxico a finales de 2020