



Banxico opera como la Fed, pero...

La semana pasada, el **banco** central mexicano ajustó la tasa de referencia 25 puntos base para ubicarla en 4.25 por ciento, a pesar de una clara tendencia de alza en la inflación anual.

En la primera quincena de agosto, la inflación general anual fue de 4.10 y la subyacente de 3.99 por ciento.

La tendencia alcista es muy marcada y relativamente rápida desde abril, cuando la inflación general anual fue de 2.15 y la subyacente de 3.50 por ciento.

La verdad, hacia adelante existen muchas incógnitas en la inflación.

De hecho, hay factores con potencial de presionarla al alza:

1. Una subida en los energéticos hasta el nivel que los tiene como objetivo el Gobierno, con base en el Impuesto Especial sobre la Producción y Servicios (IEPS), ya que bajaron por el desplome de los precios internacionales.
2. El posible efecto de la propuesta de no permitir en 2021 la baja de los precios de la gasolina, aún cuando lo hagan los internacionales.
3. El ciclo alcista de los agropecuarios.
4. Actualizaciones de los IEPS con la inflación de 2020.
5. El avance del desconfinamiento de la economía terminará con el efecto favora-

ble de la caída de los precios de servicios.

Hasta ahora el **banco** central le ha “vendido” la idea al mercado de que el efecto es temporal, lo cual puede no ocurrir.

Parece que **Banxico** emula a la Fed en el sentido de que es tolerante con la inflación por arriba de su objetivo.

La otra gran imitación del **Banco de México** a la **Reserva Federal** es la consideración del crecimiento económico, que lo expresa como una gran holgura en la economía, para justificar su ciclo bajista de **tasas**.

La idea de un mandato dual de facto de nuestro banco central también fue aceptada sin “chistar” por muchos analistas, llegando incluso a la afirmación de que la caída en la economía bajaría la inflación por falta de demanda.

Y pues... nada de esto ha sucedido.

Hoy la recuperación de la economía ha sido bastante buena en junio y julio, de acuerdo con la publicación del IGAE, que es una aproximación muy alta del PIB mensual.

El IGAE creció 8.8 por ciento en junio y 5.7 en julio, según el INEGI.

En agosto, el crecimiento también será bueno si observamos la balanza comercial de agosto.

El valor de las exportaciones repuntó violentamente de mayo a agosto, casi alcanzan el nivel de marzo, es decir, pre pandemia.

El desglose del IGAE muestra que los efectos negativos aún son muy fuertes en **sectores** de servicios como restaurantes, hoteles y transporte aéreo.

Cierto que aún hay una gran incertidumbre por la pandemia, pero la inflación tiene potencial de alza, ya sea por un caso extremo de un nuevo confinamiento o por la reapertura relativamente eficiente por la aparición de una vacuna.

Cierto que las **tasas** de referencia en algunos países de América Latina son muy bajas: 0.25 por ciento en Perú, 0.50 en Chile, 1.75 en Colombia y 2 en Brasil.

Sólo que las inflaciones generales son de 1.69 por ciento en Perú, 2.44 en Chile, 1.88 en Colombia y 2.44 en Brasil.

En **México** la inflación general anual es de 4.10 por ciento.

En las inflaciones llamadas subyacentes, que son las que quitan el efecto de los precios más volátiles, el caso es similar.

Además, en algunos de estos países las **tasas** adelantadas, o *forwards* como técnicamente les llaman, ya an-



Continúa en siguiente hoja

Fecha 01.10.2020	Sección Negocios	Página 5
----------------------------	----------------------------	--------------------

icipan rebotes importantes. **Banxico** ha provocado que las **tasas** de más de 10 años bajen tanto, que ya no tienen fundamento.

Estos plazos son muy vulnerables a un fuerte repunte de los *treasuries*.

Si bien la Fed ha dicho

que no va a mover las **tasas** hasta 2023, es importante saber que se refiere a los fondos federales, las **tasas** de más de 10 años subirán si hay una vacuna y si la economía estadounidense se recupera como parece que puede pasar en 2021 y 2022.

Mientras tanto, lo más prudente es que el **banco** central deje de “vender” tesis, o que de plano aproveche la mayoría del **partido** en el poder y busque la autorización del mandato dual.

joelmartinez132@gmail.com