



## **CI Análisis**

(Dirección de Análisis Económico y Bursátil)

Nota Informativa, 10 de Febrero 2020

Banxico recortará su tasa de fondeo en 25pbs; tiene espacio para más recortes en el año, pero seguirá siendo cauteloso en sus próximas decisiones



Este jueves Banco de México celebra su primera reunión de política monetaria del año. Todo parece indicar que por quinta ocasión consecutiva recortará su tasa de fondeo en 25 puntos base, para ubicarla en 7.0%.

Es muy probable que la decisión no sea unánime, ya que probablemente se repetiría lo acontecido en el encuentro de diciembre, con un integrante de la junta de gobierno (de los cinco) votando por un recorte de 50 puntos base.

El recorte se justifica porque la inflación, a pesar del rebote registrado en enero de este año, se mantiene controlada y dentro de la meta de Banxico. Además, el tipo de cambio ha cotizado con relativa estabilidad, con el peso mostrando un desempeño favorable frente a la divisa estadounidense desde finales de diciembre pasado.

Este factor cambiario es relevante porque Banxico suele identificar el debilitamiento de la moneda como uno de los principales riesgos al alza para la inflación. En la autoridad monetaria prevalece el temor de un contagio del tipo de cambio a los precios.

Sin embargo, la rigidez que sigue manteniendo el rubro subyacente de la inflación al consumidor desde más de un año a pesar del debilitamiento económico (aumentó de 3.59% en diciembre a 3.73%) y la relativa fragilidad en la que se encuentra el tipo de cambio (múltiples riesgos internos y externos que en cualquier momento podrían presionar al peso), fortalecen nuestra expectativa de que Banxico seguirá siendo cauteloso en sus decisiones y no bajará más de 25 puntos base en cada reunión de los próximos dos meses. Banxico necesita ver una tendencia clara a la baja en la inflación subyacente, algo que todavía no ha sucedido. Bajo este escenario, en CIBanco consideramos que la tasa de fondeo finalizará el 2020 en 6.50%.

La escasa sensibilidad (reciente) de la inflación subyacente al ciclo económico y la dificultad de controlar el componente no subyacente subrayan la necesidad de incrementar la credibilidad de la política monetaria.

Los descensos inflacionarios que el país ha registrado en los últimos meses son muy frágiles ya que se explica por descensos en el rubro no subyacente. El problema es que ese rubro es altamente volátil, por lo que fácilmente puede revertirse e impulsar al índice general de precios.

En este caso, conviene recordar que existen voces para que los recortes en tasas se intensifiquen, con el fin último de impulsar la actividad económica del país, la cual se ha visto afectada desde mediados de 2018, intensificándose la pérdida de dinamismo durante el 2019.

Algunos analistas han opinado que la pérdida de vigor de la economía mexicana obedece, entre otros factores, a los altos niveles en la tasa de interés de referencia de Banxico.

Sin embargo, la premisa anterior se debilita al considerar que la actual desaceleración económica estuvo precedida de un largo periodo de extraordinaria laxitud en la política monetaria (los efectos de la política monetaria tienen efectos rezagados). Lo anterior pone en duda, o al menos no está muy clara la causalidad, la supuesta relación entre los niveles altos de la tasa de interés de referencia y la menor fuerza de la economía.

La teoría económica demuestra que el dinamismo de mediano y largo plazo de cualquier economía no depende de elementos financieros como la política monetaria, sino de factores reales, como la demografía, el cambio tecnológico, la inversión y la productividad laboral.

Ahora bien, en el corto plazo la política monetaria puede contribuir indirectamente a impulsar la actividad económica y el empleo. No obstante, con el tiempo, este posible apoyo tiende a desaparecer o a reducirse significativamente, al subir los precios y los salarios. Sin embargo, esta acción conlleva el peligro de retroceder en los esfuerzos por consolidar la estabilidad de precios y desvía la atención de las acciones que en realidad se requieren para impulsar un mayor dinamismo económico.

Difícilmente un relajamiento de la postura monetaria revertiría el estancamiento de la economía. Además, una política monetaria acomodaticia correría el riesgo de debilitar la credibilidad del compromiso del Banco de México por consolidar la convergencia de la inflación a su meta de precios (3.0% +/- 1.0%).

## Comentario final

De confirmarse la expectativa de un recorte de tasas de 25 puntos base en el encuentro del jueves, la reacción del peso mexicano a la decisión de Banxico será de depreciación, pero marginal y temporal (alrededor de 10 centavos). La magnitud del impacto se podría intensificar si el tono del comunicado es mucho más "dovish" de lo esperado (sesgado significativamente a mayores recortes).

# Contacto.



Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693



James Salazar Salinas  
Subdirector de Análisis Económico  
[jasalazar@cibanco.com](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5699



Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5609



A Benjamín Álvarez Juárez  
Analista Bursátil  
[aalvarez@cibolsa.com](mailto:aalvarez@cibolsa.com)  
1103-1103 Ext. 5620



Omar Contreras Paulino  
Analista Junior  
[ocontreras@cibanco.com](mailto:ocontreras@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5607



Dirección de Análisis Económico y Bursátil  
Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2,  
Col. Lomas de Chapultepec, C.P.  
11000 CDMX  
[www.cibanco.com](http://www.cibanco.com)



## Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".