

Comentario sobre las acciones del Banco de México

Abril 22, 2020



Ayer, 21 de abril, **el Banco de México recortó su tasa de interés en 50 puntos base (0.50%), en un anuncio adelantado a su calendario.** Es la segunda vez en el año en que éste se adelanta a su agenda, y al igual que la vez pasada, señaló que el recorte obedece a la contracción económica que se espera y que el balance de riesgos para la inflación es significativamente incierto.

Adicional al recorte en la tasa de interés, **el Banco de México anunció una serie de medidas para proveer de liquidez a los mercados financieros.** El monto de las medidas adicionales, contabilizando las implementadas desde el anuncio anterior, es equivalente al 3.3% del Producto Interno Bruto (PIB).

No obstante, la volatilidad en los mercados financieros internacionales y el tipo de cambio mexicano, así como la prácticamente inexistente respuesta fiscal, continúan ahuyentando a los inversionistas internacionales y restringiendo las condiciones de liquidez, a pesar de las medidas que implementó el Banco de México el 20 de marzo. Tan sólo en el mes de marzo y los primeros días de abril, la posición de M Bonos por parte de inversionistas extranjeros ha disminuido en 177.6 mil de millones de pesos.

Como señaló el propio Banco de México en las minutas de su decisión de marzo, el mecanismo de transmisión de la política monetaria en México es muy débil debido a la baja penetración del sistema financiero, la importancia del sector informal en la economía y la flexibilidad del tipo de cambio. Asimismo, la contracción de la demanda obedece a una situación de salud pública, por lo que un recorte en las tasas de interés no debería de tener un impacto importante en las decisiones de consumo de los individuos ni en la economía real, sobre todo en lo relativo a la magnitud del choque negativo sobre el crecimiento.

Alrededor del mundo, los estímulos fiscales han sido recibidos de manera más positiva que los estímulos monetarios a la luz de la naturaleza del choque. En este sentido, los recortes del Banco de México ayudan a proveer liquidez a los mercados financieros y disminuyen la probabilidad de que las empresas caigan en incumplimiento de sus obligaciones financieras; y aunque estas acciones ayudan a proteger el producto potencial, se necesita de mejor coordinación entre política fiscal y monetaria para suavizar el ciclo económico.

Si bien los datos económicos son rezagados y aún no se nota la magnitud del impacto, algunos indicadores sugieren una caída estrepitosa del PIB, con un impacto superior al de la mayoría de los países debido a la sobreexposición de la economía mexicana a los precios del petróleo, al sector automotriz y a la dependencia de la demanda por bienes de consumo no duradero en Estados Unidos. En efecto, el número de vehículos ligeros producidos en el país se redujo abruptamente como consecuencia de la suspensión de operaciones de la mayoría de las armadoras, mientras que los puestos de trabajo afiliados a la seguridad social registraron su peor caída desde 2009.

Las medidas implementadas por el Banco de México son:

- 1.** Aumento de los horarios de operación de la ventanilla de liquidez diaria para evitar que se presenten presiones innecesarias sobre la tasa de fondeo interbancario a plazo de un día y sobre los costos de financiamiento de corto plazo de los intermediarios financieros.
- 2.** Ampliación de títulos elegibles para el acceso a la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operaciones de cobertura cambiarias y operaciones en crédito en dólares para títulos con calificación nacional A o internacional BB+. Esto amplía el acceso de los títulos de Pemex a liquidez tras el recorte de calificación.
- 3.** Ampliación de contrapartes elegibles para la FLAO, incluyendo a las instituciones de la Banca de Desarrollo, con el objetivo de que éstas puedan obtener liquidez a través de créditos garantizados o reportos.

4. Ventanilla de reporto de valores gubernamentales a plazo hasta por 100 mil millones de pesos. En la ventanilla se adquieren valores gubernamentales en reporto a plazos mayores que los que regularmente se utilizan en las operaciones de mercado abierto. Banco de México anunció que los detalles de operación se darán a conocer a la brevedad.

5. Ventanilla de intercambio temporal de garantías por un monto de hasta 100 mil millones de pesos. En esta facilidad, las instituciones elegibles podrán entregar títulos de deuda al Banco de México a cambio de valores gubernamentales, sujeto a la obligación de devolverlos al final del periodo correspondiente. Los detalles se conocerán próximamente.

6. Facilidad de Reportos de Títulos Corporativos (FRTC). Los títulos elegibles para la operación de reporto serán los emitidos por instituciones no financieras del sector privado con residencia en México, que cumplan con los mismos criterios que en la FLAO. El monto del programa será de hasta 100 mil millones de pesos, y los detalles se darán a conocer próximamente.

7. Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia. El monto del programa será de hasta 250 mil millones de pesos.

8. Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa. El monto del programa será de hasta 100 mil millones de pesos.

9. Permuta de valores mediante las cuales se recibirán títulos de largo plazo (a partir de 10 años) y entregará otros con plazo al

vencimiento de hasta 3 años. El monto del programa será de hasta 100 mil millones de pesos.

10. Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar en los horarios en los que los mercados nacionales están cerrados.

Si bien muchas de las medidas carecen aún de detalles, ciertamente éstas ayudarán a proveer de liquidez a los mercados financieros. En particular, las ventanillas de liquidez, reporto, e intercambio de valores (medidas 1 a 6, 9 y 10) liberarán sustancialmente las presiones que hasta ahora han impedido que algunos de los precios de activos financieros se ajusten. Por otro lado, las medidas orientadas a facilitar el crédito a micro, pequeñas y medianas empresas tendrán un efecto menor. Ello como resultado de la baja bancarización de estas empresas y la situación de opacidad que caracteriza su contabilidad, sobre todo a las micro y pequeñas empresas. No obstante, los esfuerzos del Banco de México representan un alivio importante en un contexto económico que ciertamente amerita estas medidas extraordinarias. Asimismo, son una bienvenida señal de que al menos algunas instituciones públicas harán lo posible, dentro de sus atribuciones, para suavizar los impactos económicos del coronavirus. Desafortunadamente, esta actitud propositiva no se extiende a otras instituciones cuya intervención resulta cada vez más apremiante. La reacción de los mercados financieros ante las medidas que ha tomado Banco de México ha sido favorable. El tipo de cambio reaccionó positivamente aun cuando las medidas aumentan la oferta de pesos mexicanos, lo que debería

causar que el éste se deprecie. En este sentido, la disminución de riesgo ha pesado más que la inyección de liquidez. Si bien la posibilidad es remota, **esperemos que estas señales inciten a otras instancias de gobierno a sumarse a los esfuerzos del Banco de México.**

David Camposeco

Sr. Research Analyst

Principal Fondos de Inversión

Aviso Legal

La información contenida en el presente documento es realizada por Principal Fondos de Inversión, S.A. de C.V., Operadora de Fondos de Inversión, Principal Grupo Financiero (en lo sucesivo “Principal Fondos de Inversión”), con datos provenientes de fuentes confiables; sin embargo, ni Principal Fondos de Inversión, ni ninguno de sus ejecutivos, empleados o directivos, puede garantizar la exactitud o exhaustividad de esta información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión en ella, así como por los resultados obtenidos ni de la interpretación que de los mismos se haga. Esta información no supone una recomendación de inversión personalizada y no pretende reemplazar el asesoramiento, por lo que te sugerimos consultar a tu asesor.

Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro. Antes de llevar a cabo cualquier inversión deberás recibir o consultar en nuestra página web la guía de servicios de inversión y el prospecto de información al público inversionista de cada uno de los fondos de inversión que aquí se mencionan. Los riesgos asociados a la inversión y las comisiones, podrás consultarlos en el prospecto particular de cada uno de los fondos de inversión, así como en el Anexo de Comisiones de tu contrato, respectivamente.

Principal Fondos de Inversión, S.A. de C.V., Operadora de Fondos de Inversión, Principal Grupo Financiero. Horario de atención: lunes a viernes de 8:30 a 18:00 hrs. Teléfono: 800 2774 624.

Para más información consulta www.principal.com.mx
Conoce nuestro Aviso de Privacidad en www.principal.com.mx