

Política Monetaria, Banxico

MENSAJES IMPORTANTES:

- En una decisión fuera del programa, la Junta de Gobierno de Banxico redujo el objetivo de la tasa en interés en 50 puntos base, a 6.00%.
- Banxico decidió implementar diez medidas adicionales, por hasta 3.3% del PIB, para promover un comportamiento ordenado de los mercados, fortalecer los canales de crédito y proveer liquidez al sistema financiero.
- Balance de riesgos para la economía nacional considerablemente a la baja y la incertidumbre sobre el balance de riesgos para la inflación se ha acentuado significativamente.

Decisión:

El Banco de México llevó a cabo una junta **fuera de lo programado**, como lo anticipábamos. “Considerando los riesgos derivados de la pandemia del COVID-19 para la inflación, la actividad económica y los mercados financieros”, la Junta de Gobierno del **Banco de México decidió**, por unanimidad, **reducir**, por séptima ocasión consecutiva, el objetivo para la **tasa de interés interbancaria a un día en 50 puntos base (pb), hasta 6.00%**. Asimismo, la Junta **“adoptó medidas adicionales para promover el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero”**.

Consideraciones:

En un entorno de debilidad económica, en el que la brecha negativa del producto continúa ampliándose, y de falta de medidas fiscales que mitiguen los efectos de la pandemia, **Banxico decidió continuar su ciclo de bajas**. Ahora en una decisión no programada, mandando una clara señal de que seguirá monitoreando la economía y mercados financieros nacionales, tomando las acciones que y cuando se requieran para que la inflación converja a su meta.

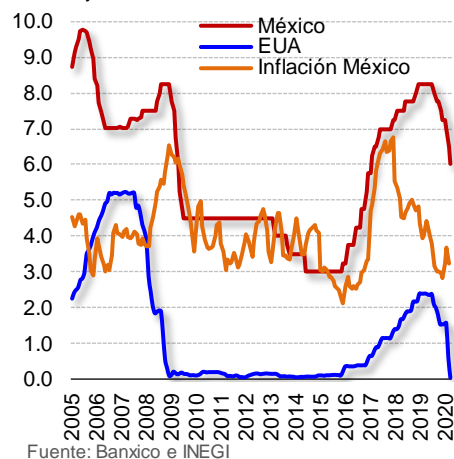
Con su **postura monetaria menos restrictiva** prevé mitigar los efectos de la pandemia, al menos parcialmente dado que ya han reconocido en sus minutas el efecto marginal que tiene el canal de la tasa de interés en la actividad económica, además de que ésta aún se encuentra arriba de su tasa neutral (+5.6%, de acuerdo a Bnaxico). Por tal motivo, el Instituto Central actuó con firmeza al tomar **medidas adicionales por hasta 750 mil millones de pesos (mmp) al sumarse a lo ya implementado**, equivalente al 3.3% del PIB de 2019, para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de crédito y proveer liquidez al sistema; no obstante, esperan que, al menos las primeras nueve medidas, **entren en vigor el 30 de septiembre de 2020**. De las 10 medidas, destacan sobre todo aquellas medidas que buscan canalizar recursos a MiPyMEs (7 y 8), facilitar el acceso a mercados de deuda a empresas (6), y proveer liquidez a instituciones de crédito (4), promoviendo que estas instituciones no tengan un comportamiento pro-cíclico y faciliten a MiPyMEs y personas físicas transitar por un periodo en que tuvieron una reducción en sus ingresos.

Así, ante la falta de estímulos fiscales claros y significativos, **anticipamos que el Banco de México reducirá de nuevo en 50 pb la tasa de interés** de referencia, hasta 5.50% en el transcurso del 2020-1S, y continuará con medidas adicionales para mitigar los efectos de la pandemia.

CONTACTO

Daniel A. Mendoza Aceves
5123.1797
Estudios Económicos
damendoza@scotiabank.com.mx

Política Monetaria e Inflación
Porcentaje



Comunicado: Mensajes más relevantes

Compleja situación económica y financiera global. Señalan que las medidas adoptadas para evitar la propagación del COVID-19 han afectado considerablemente la actividad económica mundial y que esto ha dado lugar a revisiones en las expectativas económicas, que esperan una fuerte contracción en 2020-1S. Entretanto, el precio de las materias primas ha disminuido, distintos bancos centrales han reducido sus tasas de interés e implementado medidas extraordinarias, además de estímulos fiscales.

Deterioro importante de condiciones financieras globales. Destacan que esto ha provocado una recomposición de portafolios de inversionistas a activos de menor riesgos, reduciendo la tenencia de activos de economías emergentes. Así, las monedas de economías emergentes se han depreciado, incluyendo al peso mexicano, y las tasas de interés gubernamentales en México se han ajustado a la baja. Además, comentan que tres agencias redujeron las calificaciones crediticias soberana y de Pemex, dejando la última por debajo del grado de inversión.

Balance de riesgos para el crecimiento se encuentra significativamente sesgado a la baja. Estiman que las afectaciones de la pandemia sobre la actividad económica conducirían a una contracción importante en el país en 2020-1S. Así, sugieren que el PIB en 2020-1S podría llegar a reducirse en más de 5% respecto al 2019-1S. En este contexto, las condiciones de holgura se están ampliando considerablemente.

La incertidumbre sobre el balance de riesgos para la inflación se ha acentuado significativamente. Comentan que la inflación se vería presionada en dos frentes: (i) a la baja por la ampliación en la brecha negativa del producto y por la reducción en los precios de los energéticos; y (ii) al alza por la depreciación del tipo de cambio. Anticipan que la inflación converja a la meta de Banxico en el horizonte en el que opera la política monetaria.

Medidas adicionales para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero.

- 1. Incremento en la liquidez para facilitar el óptimo funcionamiento de los mercados financieros y los sistemas de pagos.** Banxico ha mantenido un exceso de liquidez diario durante los horarios de operación de los mercados financieros para evitar que se presenten presiones innecesarias sobre su objetivo operación de política monetarias, la tasa de fondeo interbancario, y los costos de intermediarios financieros.
- 2. Ampliación de los títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operación de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares.** Con el objetivo de proporcionar liquidez a instrumentos bursátiles que la han visto disminuida en el mercado secundario, Banxico ha ampliado la gama de título elegibles para FLAO y de garantías. Esto facilita la canalización de recursos a créditos sin que debilite la posición de liquidez de instituciones de crédito. Los títulos pueden contar con calificación al menos de 'A' en escala nacional y 'BB+' en escala global.
- 3. Ampliación de contrapartes elegibles para FLAO.** Se amplió el acceso a la FLAO a instituciones de banca de desarrollo con el mismo costo de 1.1 veces el objetivo de la tasa de interés interbancaria para coadyuvar a canalizar recursos a proyectos productivos.
- 4. Ventanilla de reporto de valores gubernamentales a plazo.** Para proporcionar liquidez a instituciones financieras tenedoras de deuda gubernamental, se ha decidido abrir una ventanilla para adquirir valores gubernamentales en reporto a plazos mayores que los regulares, así no será necesario vender los títulos. El monto del programa será de hasta **100 mmp**.
- 5. Ventanilla de intercambio temporal de garantías.** Con el fin de promover el comportamiento ordenado del mercado de deuda en nuestro país, se instrumentará una facilidad para el intercambio de títulos de deuda para proporcionar liquidez a instrumentos que hayan disminuido su operatividad y liquidez. Los instrumentos serán los mismos criterios que en FLAO. Así, las instituciones elegibles podrán intercambiar títulos de deuda por valores gubernamentales, sujetos a ser devueltos después de un periodo. El monto del programa será de hasta **100 mmp**.
- 6. Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos (FRTC).** Se instrumentará la facilidad a instituciones de crédito con el objetivo de proporcionar liquidez a certificados bursátiles corporativos de corto plazo y deuda corporativa de largo plazo que han disminuido su operatividad y liquidez. Los títulos elegibles serán los emitidos por instituciones no financieras del sector privado con residencia en México y que cumplan los criterios de FLAO. Esto procurará un mejor funcionamiento del mercado de deuda para que las empresas puedan obtener financiamiento. El monto del programa será de hasta **100 mmp**.

- 7. Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs) y a personas físicas afectadas por la pandemia.** Banxico proveerá de recursos a instituciones de banca múltiple y desarrollo para que estas lo canalicen a MiPyMEs y personas físicas. Esto mediante la liberación de recursos asociados al Depósito de Regulación Monetaria (DRM) o proporcionar financiamiento entre 18 y 24 meses, con un costo igual al objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día, a estas instituciones bancarias para que financien MiPyMEs y personas físicas. El financiamiento estará garantizado con títulos que cumplan los criterios de FLAO. El monto del programa será de hasta **250 mmp**.
- 8. Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de las MiPyMEs.** Para promover el financiamiento a la banca múltiple que ha visto mermada su liquidez conforme empresas del sector corporativo hacen sus líneas de crédito, abrirá temporalmente financiamiento garantizado con créditos a empresas que emiten deuda bursátil para que se canalice a MiPyMEs. El costo será el de la tasa objetivo a un día a un plazo entre 18 y 24 meses, garantizado con crédito a empresas con calificación crediticia al menos de 'A' en escala local. El monto del programa será de hasta **100 mmp**.
- 9. Permuta de valores gubernamentales.** Con el fin de propiciar el correcto funcionamiento del mercado de deuda gubernamental, Banxico recibirá deuda de largo plazo y entregará títulos con vencimiento de hasta 3 años. El monto del programa será de hasta **100 mmp**.
- 10. Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares de EUA con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar en los horarios en los que mercados nacionales están cerrados.** El objetivo de esta herramienta será procurar condiciones de operación ordenadas en el mercado cambiario, particularmente en las sesiones de Asia y Europa.

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).