

Bancos Centrales

Paquete de medidas fiscales, monetarias y cambiarias para acotar riesgos

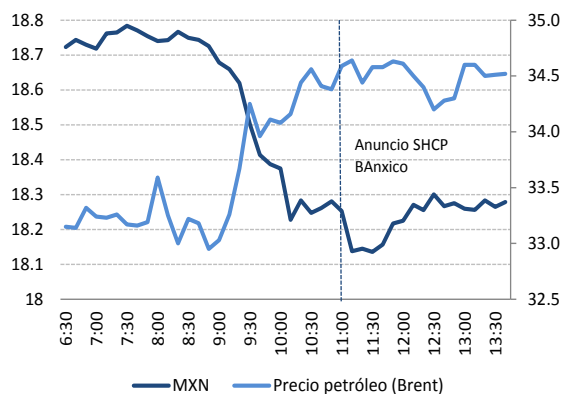
Javier Amador / Iván Martínez Urquijo / Javier Morales / Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano Herrera

En una decisión extraordinaria y unánime Banxico incrementó de forma inesperada la tasa de fondeo en 50pb ante las mayores probabilidades de que la depreciación cambiaria genere un aumento de expectativas de inflación que no estén en línea con la consolidación del objetivo permanente de 3.0%.

- El banco central destacó que este no es el inicio de un ciclo de contracción monetaria y subrayó las afectaciones sobre las finanzas públicas y la cuenta corriente de la caída del precio del petróleo.
- La Comisión de Cambios decidió suspender los mecanismos preestablecidos de venta de dólares de forma inmediata y no descartó la posibilidad de intervenir en el futuro de manera discrecional en el mercado cambiario.
- Adicionalmente, y en el mismo evento, la SHCP anunció un recorte al gasto de 132,300 millones de pesos para 2016. Este recorte está constituido por 32,300 millones de recorte al gasto del gobierno federal (60% en gasto corriente y 40% en el gasto de inversión) y 100,000 millones de pesos de recorte al presupuesto de PEMEX.
- De acuerdo con el Secretario de Hacienda próximamente se darán los detalles del ajuste al gasto del gobierno federal y la próxima semana se anunciarán los detalles respecto a PEMEX.
- Por su parte, el tipo de cambio registra una apreciación de más de 3.0% en lo que va del día influido principalmente por el alza de más de 7.0% del precio del petróleo, el dato de producción manufacturera de EE.UU. y a las intervenciones discrecionales que se efectuaron durante el día. El incremento en la tasa de referencia no tuvo un efecto sobre la apreciación del tipo de cambio.
- **Valoración.** Consideramos que las modificaciones anunciadas por la Comisión de Cambios son positivas en la medida en que las intervenciones discrecionales desincentivan los movimientos especulativos que presumiblemente se estaban presentando sobre la cotización del peso. En cuanto al recorte al gasto del gobierno federal y PEMEX consideramos que es una medida positiva. Respecto al primero, hubiera sido deseable que la proporción del recorte sobre el gasto corriente fuera aun mayor que el 60% anunciado, dado que la mayor parte de los recortes anteriores se han centrado en la inversión. Por lo que toca a PEMEX será sumamente relevante conocer los detalles de la composición del ajuste a su presupuesto la próxima semana. Sin embargo, para que esta medida tenga efectos positivos sobre la percepción de riesgo y se perciba una mejora de mediano plazo en la situación financiera de PEMEX el recorte deberá concentrarse en gasto corriente no en inversión. Finalmente, pensamos que el incremento sorpresivo de la tasa de política monetaria es una señal fuerte que abona a una mayor estabilidad en el mercado cambiario y reduce el riesgo de salidas abruptas en el mercado de bonos de largo plazo (riesgo que ya estimábamos bajo) en caso de que el contexto global se tornara aun más adverso. Dicho lo anterior, el movimiento en la tasa de fondeo no debería tener un efecto

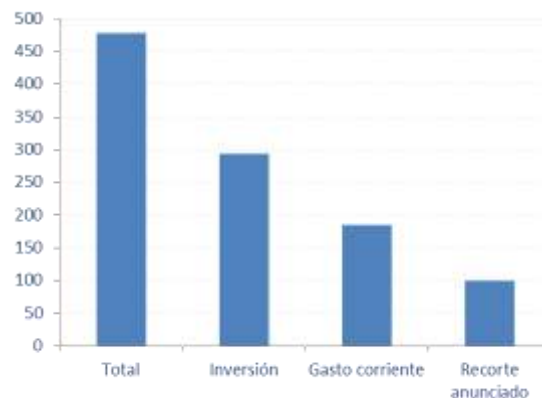
significativo sobre los niveles del tipo de cambio, pues este responderá sobre todo a las mejoras en los fundamentales económicos, en particular si se adoptan medidas que fortalezcan la situación financiera del sector público, en particular de PEMEX.

Gráfica 1
Tipo de cambio y precio del petróleo intradía (ppd y dólares por barril, 17 febrero)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 2
Presupuesto PEMEX 2016 y recorte anunciado (miles de millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.