

## Presiones sobre las tasas de interés

5 de julio de 2021

**Engen Capital**  
Estudios económicos  
800.022.1000  
contacto@engen.com.mx

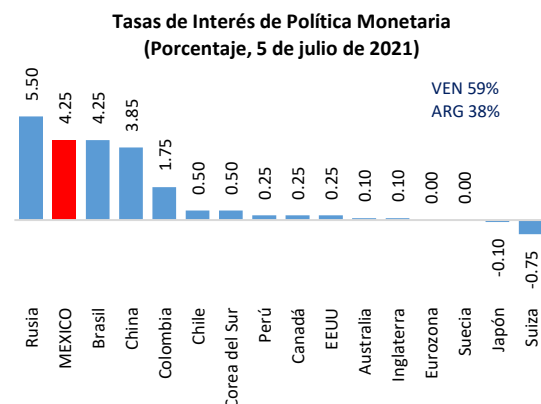
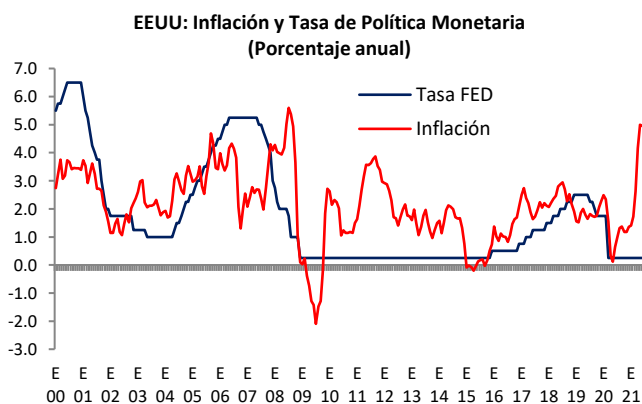
- La mayor inflación en México está generando presiones sobre las tasas de interés. Banxico ya reaccionó subiendo la tasa de referencia a 4.25%. Otros países empezaron a subir sus tasas.
- En Estados Unidos, la inflación se ha elevado y ya empieza a hablarse sobre la posibilidad de futuras alzas en tasas. Si la inflación se mantiene alta, la FED cambiará su postura monetaria.

### Forzados por la inflación, algunos países ya elevan sus tasas de interés

No solo en México, a nivel mundial ya se ven presiones alcistas sobre las tasas de interés. La razón: las fuertes presiones que enfrenta la inflación, producto de las alzas en los precios mundiales de los commodities. Esto último, básicamente porque la demanda crece producto del repunte de las economías de Estados Unidos y China; pero también la economía mundial está en su fase de recuperación.

Algunos países han empezado a subir sus tasas de interés, como Brasil, Rusia y Turquía, y lo están haciendo porque enfrentan alzas en su nivel de inflación. En el caso de Brasil, su inflación pasó desde 2.1% a mediados del año pasado hasta el 8.1% actual. La respuesta del Banco Central fue elevar su tasa de política monetaria, desde 2% en febrero de este año hasta 4.25% en junio.

En Rusia, la inflación pasó de 3% hace un año hasta más de 6% actualmente. La respuesta: un alza de tasas solo en este año, de 4.25% hasta el actual 5.50%. En Turquía, la inflación se elevó desde 12 hasta 18% en el último año, respondiendo las tasas con alzas desde 8% en septiembre de 2020 hasta el actual 19%. En Argentina y Venezuela, las tasas de interés son elevadas porque reportan altas inflaciones. Es claro: hay presiones sobre las tasas de interés en algunas regiones del mundo a causa de una mayor inflación.

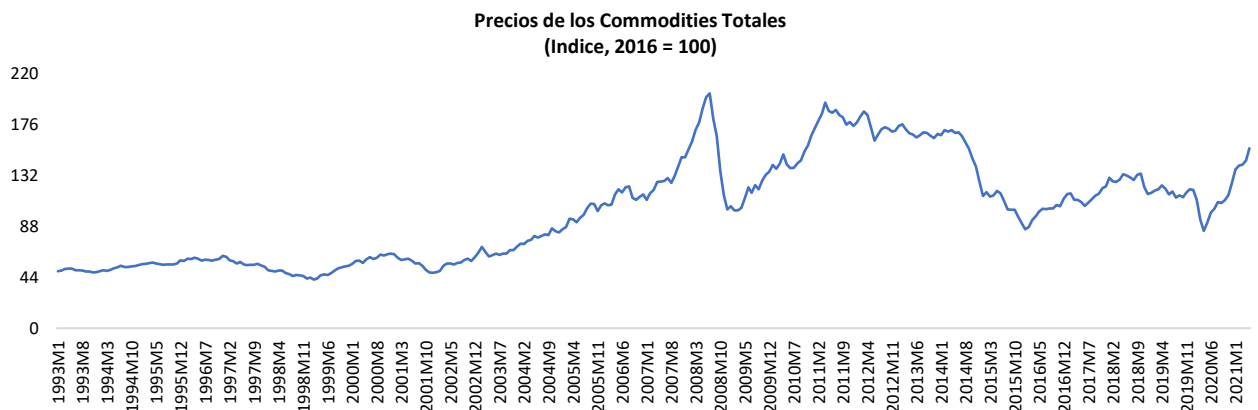
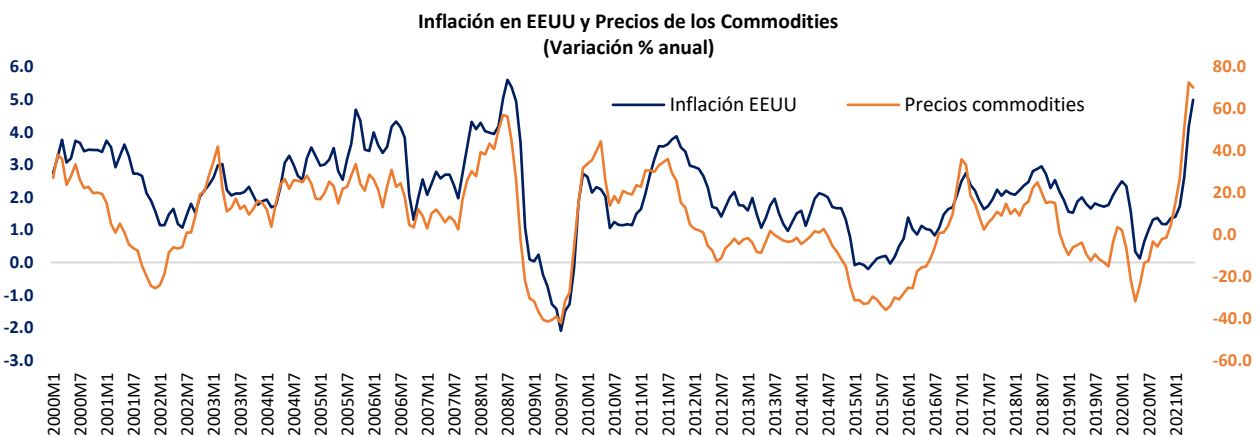


En Estados Unidos ya se empieza a hablar de un cambio en la postura monetaria por parte de la FED. Por lo pronto, la FED ya está cambiando su tono monetario hacia uno que apunta hacia la restricción, ello ante las presiones inflacionarias vigentes. La inflación de EEUU se elevó hasta 5% anual en mayo, su tasa más alta desde 2008, con alzas importantes en su componente subyacente. Los precios del petróleo, de las gasolinas y otros commodities siguen al alza.

Por ejemplo, el precio del WTI se ubica ahora (5 de julio) por arriba de 76 dólares por barril, su nivel más alto desde noviembre de 2014 y reportando incrementos de más de 80% anual. La reunión de la OPEP+ de principios de julio no llegó a un acuerdo para aumentar la producción de crudo a partir de agosto, por lo que los precios del petróleo siguen al alza. Las gasolinas aumentan más de 100% anual, afectando a los costos y trasladándose en última instancia a los precios finales.

En general, de acuerdo con las estadísticas del FMI, la mezcla ponderada de los commodities totales a nivel mundial aumentaron en mayo 70.1% anual, corroborando las presiones citadas y viéndose el efecto base de la caída de 30% de hace un año. Hace muchas décadas que no se veían aumentos de esta magnitud.

Claramente, acá no solo está presente el citado efecto base, sino también se pueden ver las presiones de demanda derivadas del repunte de la economía mundial. El gran riesgo es que los precios de los commodities sigan al alza por el resto del año, en cuyo caso, dependiendo de su ritmo, seguirán generando presiones sobre la inflación mundial.



Si en los próximos meses estos incrementos de los commodities no se moderan, se mantendrían las presiones inflacionarias, inclusive en niveles más elevados que los actuales. Si así fuera, sería un hecho que la FED de EEUU tendría que adelantarse respecto al ciclo de su política monetaria. Rápidamente tendría que desactivar su esquema de compras de activos (hoy es de 120 mil millones de dólares al mes) y posteriormente iniciar su ciclo alcista de tasas de interés. Esto podría ocurrir en 2022.

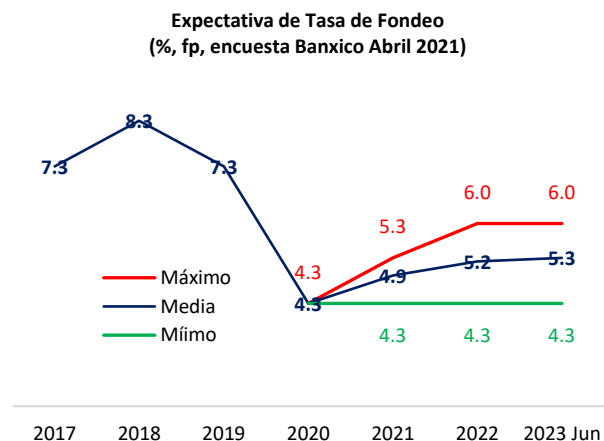
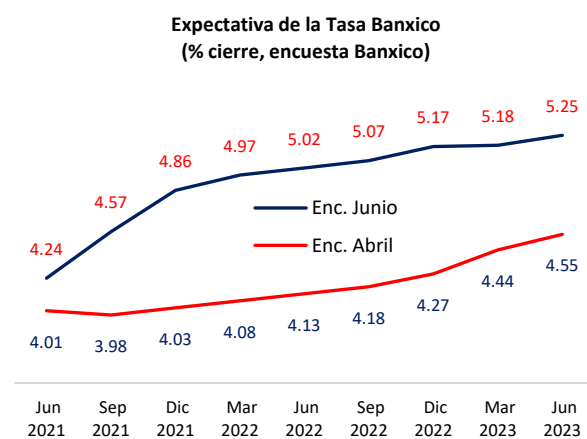
## En México, el mercado espera que Banxico siga subiendo sus tasas

Inmediatamente a la decisión de Banxico de subir su tasa de referencia a 4.25% (el 24 de junio), el mercado de dinero hizo lo propio. En la última subasta de junio, los Cetes a 28 días aumentaron hasta 4.30%, tras mantenerse estable por más de cuatro meses (ligeramente por arriba de 4%). Internamente, ante la mayor inflación (alrededor de 6% anual), las presiones sobre las tasas de interés también son evidentes.

Los analistas también reaccionaron elevando sus expectativas de tasas para éste y los siguientes dos años. Ahora piensan que la tasa Banxico cerraría este año en 4.86%, cuando en la encuesta Banxico de abril al sector privado se pensaba que no habría cambios en todo el año.

Inclusive, hay analistas que esperan que la tasa de interés Banxico cierre 2021 en 5.25%. Si así fuera, estarían pensando en una postura de tasas bastante más restrictiva por parte de Banxico en sus próximas cuatro Juntas pendientes para el segundo semestre del año. Se pensaría en aumentos de 25 puntos base en promedio en estas cuatro Juntas.

Esto, en condiciones en que, los analistas encuestados más pesimistas piensan que la inflación cerraría este año en 6.10%, ligeramente mayor que el 6.02% anual de la primera quincena de junio. Hay una lógica clara: si la inflación no cediera en el segundo semestre, Banxico no tendría otra alternativa que elevar su tasa de interés, aunque sea a costa de sacrificar parte del crecimiento esperado para este año y el siguiente.

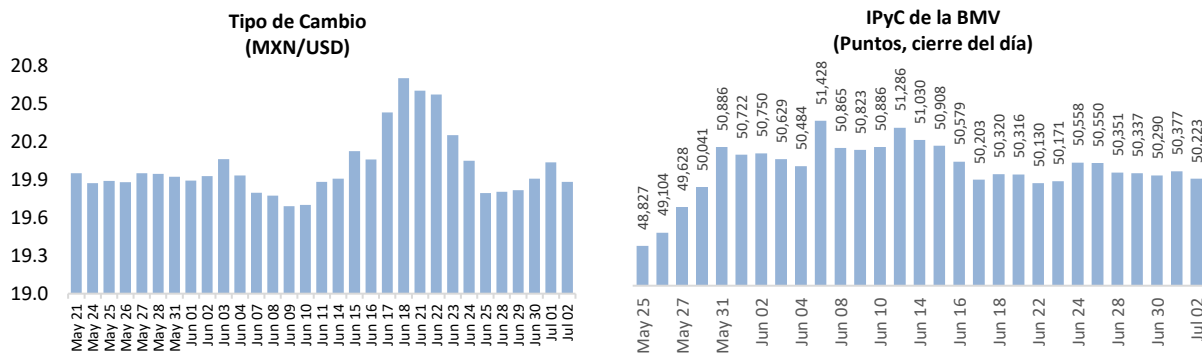


En el mejor de los escenarios, hay analistas que estiman que Banxico dejaría su tasa de referencia en 4.25% para todo este año y durante los próximos dos años. Seguramente coinciden con los analistas más optimistas en materia de inflación, quienes esperan un 3.10% hacia 2023. Hay una lógica detrás de estos números: si algunos analistas creen que la inflación bajará rápidamente, es sensato que deban pensar que el Banco de México no tendría que subir su tasa de interés.

## El tipo de cambio se aprecia y hay resistencia en la bolsa de valores

Ante el alza de la tasa de interés de Banxico, el Peso mexicano consolida su estabilidad y cierra la semana en 19.88 pesos por dólar (2 de julio). Aunque se ha depreciado 0.40% en la semana, se ha mantenido prácticamente en el mismo nivel que el cierre de 2020 (19.91 pesos). El desempeño semanal se da en condiciones en que el dólar norteamericano se apreció levemente vs una canasta de monedas.

En general, los analistas del mercado, tanto los encuestados por Banxico como por Citibanamex, esperan una relativa estabilidad cambiaria para el resto del año, pensando que la cotización cierre este año alrededor de 20.25 pesos (encuesta Banxico) y 20.28 pesos en la encuesta de Citibanamex. En ambos casos, esperan un tipo de cambio alrededor de 20.80 pesos para el cierre de 2022, lo que significaría una depreciación solo marginal. Esto, en condiciones en que piensan que Banxico seguirá subiendo su tasa de interés en 2022 y que la inflación disminuya hasta por debajo del 4%.



La bolsa mexicana se ubicó en 50,223 puntos el viernes 2 de julio, con un balance semanal de -0.25%. Se extiende la resistencia de este mercado, en condiciones en que las bolsas en Estados Unidos siguen al alza y nuevamente están en máximos históricos. Insistimos: los eventos sociopolíticos internos y la ausencia de una política agresiva en favor de la inversión nacional detienen a este mercado y dificultan su avance.

**Fuente:** La información contenida en este reporte proviene del Inegi, Banxico, BMV, BEA, FED, Bloomberg

**Aviso legal:** La información y opiniones del presente documento han sido preparadas por Engen Capital para fines informativos y de mercadotecnia, y no deberán ser considerados como una recomendación o asesoría de inversión fiscal, contable o de cualquier tipo.