



# Tasas altas por más tiempo

**E**n la reunión de política monetaria de la Reserva Federal, el banco central decidió mantener la tasa de fondos federales sin cambios en un rango de entre 5.25 a 5.50 por ciento, como era ampliamente anticipado. El tono fue restrictivo, con cambios muy limitados en el mismo, solo apuntando que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido. Adicionalmente, la Reserva Federal publicó nuevos estimados macroeconómicos que fueron revisados al alza para el crecimiento, esperando ahora expansión de 2.1 por ciento, y para el mercado laboral una tasa de desempleo en 3.8 por ciento, menor a la estimación previa, ambos señalando una mucho mejor posición sobre el estado de la economía.

En la gráfica de puntos (*dot plot*) donde los miembros del FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto) plasman sus expectativas sobre la tasa de política monetaria para los siguientes años, la mediana mantiene su pronóstico de que la tasa este año alcanzará 5.6 por

COLABORADOR INVITADO

**Alejandra Marcos**

Directora de Análisis y Estrategia en Intercam Casa de Bolsa

Opine usted: [economia@elfinanciero.com.mx](mailto:economia@elfinanciero.com.mx)



ciento, infiriendo un incremento adicional. Además, para el año 2024 aumentó la proyección en medio punto base con una mucha menor dispersión y un claro sesgo al alza. En ese tenor, vale la pena señalar que la probabilidad

de ver incrementos adicionales a la tasa de fondos federales no es menor, y que aún no se ha alcanzado la tasa terminal.

En la conferencia de prensa, Jerome Powell parece justificar la pausa ante el riesgo de “doble cara”. En este sentido, ahondó que buscan evidencia más convincente que han alcanzado un nivel lo suficientemente restrictivo, pero que a medida que se acercan a este nivel, surgen los riesgos de excederse en el apretón monetario, que podría tener implicaciones negativas asumiendo un costo innecesario para la economía; o bien de no alcanzar una postura lo suficientemente restrictiva para que la inflación converja a su objetivo del 2.0 por ciento.

Poco a poco los mercados han recalibrado los movimientos de la Fed incorporando tasas elevadas por más tiempo. Las tasas implícitas en el mercado de futuros han venido modificando la trayectoria esperada tanto para la tasa terminal, como para el inicio de los recortes, lo mismo sucede en las tasas del bono del Tesoro a 10 años, que alcanzan ya 4.5 por ciento. El 80 por ciento de los analistas privados en Estados Unidos, estima que la tasa terminal se ubicará en un rango entre 5.5 y 6 por ciento.

La balanza se encuentra incli-



nada al alza ante una inflación que puede mantenerse elevada, e inclusive acelerarse. Han surgido varios riesgos que pudieran entorpecer la trayectoria de baja que ha dibujado la inflación. El repunte en los precios del petróleo, la huelga del sector automotriz, la posibilidad no muy lejana del cierre de las oficinas del gobierno ante la ausencia de acuerdos en la Cámara de Representantes –lo que implicaría navegar el Titanic con los ojos cerrados–, la aceleración de la economía en el 3T23 como lo señala el indicador adelantado elaborado por la Fed de Atlanta, que estima un crecimiento de 4.9 por ciento, entre los más relevantes.

¿Qué implicaciones tiene para México? De entrada que Banxico no bajará en los siguientes seis meses. Probablemente la pausa prolongada a la que la

Junta de Gobierno se ha referido, se extienda un poco más. Más aún, con el Paquete Económico presentado para el 2024, cuyo incremento en el gasto del gobierno representa un riesgo para la inflación local. Es posible estimar que el dólar, ante la enorme incertidumbre que enfrenta el panorama hacia adelante, se siga fortaleciendo. Ante épocas de volatilidad es probable que veamos *fly to quality*, más aún con estos niveles de tasas de interés. Estos dos implicaciones pueden representar un paradigma para la moneda mexicana, ya que ante la fortaleza del dólar a nivel global por los mayores rendimientos, el peso se pueda debilitar (moderadamente), pero la estancia restrictiva de Banxico por más tiempo pueda parcialmente contrarrestar el apetito por mayores dólares.

***“El 80 por ciento de los analistas privados en Estados Unidos, estima que la tasa terminal de la Fed se ubicará en un rango entre 5.5 y 6 por ciento”***

***“... Banxico no bajará en los siguientes seis meses. Probablemente la pausa prolongada a la que la Junta de Gobierno se ha referido, se extienda un poco más”***