

Análisis Económico

Medidas de Banxico no imprimen dinero para financiar al gobierno

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano
29 abril 2020

- Las medidas de Banxico buscan conseguir tres objetivos principales: un funcionamiento más ordenado en los mercados nacionales de renta fija, la facilitación del flujo del crédito bancario y la provisión de una mayor liquidez al sistema financiero mexicano en la coyuntura económica actual
- La ampliación del acceso a la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO) a la banca de desarrollo y la reducción del Depósito de Regulación Monetaria (DRM) han creado polémica de una posible impresión de dinero por parte de Banxico
- No obstante, Banxico neutralizará el impacto monetario de dichas medidas y, por consiguiente, no habrá creación de dinero
- Las medidas de Banxico contribuirán a mitigar el riesgo de que la crisis económica que actualmente experimentamos se convierta en una crisis financiera
- Reiteramos que estas medidas serán más potentes en la medida que baje la tasa de política monetaria y se dé una participación decidida de la banca de desarrollo a través de garantías crediticias

La semana pasada Banxico anunció un paquete de diez medidas adicionales a otras cuatro que había dado a conocer el pasado 20 de marzo. En términos generales, con estas nuevas medidas, Banxico busca lograr tres objetivos principales: un funcionamiento más ordenado en los mercados nacionales de renta fija, la facilitación del flujo del crédito bancario y la provisión de una mayor liquidez al sistema financiero mexicano.

Las medidas recientemente anunciadas por Banxico se podrían clasificar en cuatro grandes grupos: i) tres de ellas se refieren a la provisión de mayor liquidez en el mercado de dinero, la ampliación de la gama de instrumentos elegibles como colateral y a la inclusión de la banca de desarrollo en una facilidad de liquidez; ii) cuatro están relacionadas con operaciones específicas de ciertos instrumentos financieros que en total proveen recursos de hasta por 400 mil millones de pesos (1.7% del PIB); iii) dos que pudieran ser muy útiles en la coyuntura económica actual están dirigidas a facilitar el flujo del crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) por un monto de recursos de hasta 350 mil millones de pesos (1.4% del PIB); y iv) una que posibilita la realización de subastas de coberturas cambiarias liquidables por diferencia en USD en los horarios de operación de los mercados de Asia y Europa.¹

En una de las diez medidas adicionales, Banxico decide ampliar el acceso a la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO) a las instituciones de la banca de desarrollo para que ellas puedan obtener liquidez por un costo de 1.1 veces el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día del Banco de México mediante operaciones de reporto o créditos garantizados. En otra de las medidas, Banxico decide liberar recursos a la banca múltiple y de

1: Para conocer más detalles sobre cada una de las medidas anunciadas por Banxico, consultar nuestro documento "Banxico: acertadas y decisivas medidas adicionales para promover un comportamiento ordenado" publicado [aquí](#).

desarrollo a través de la reducción del Depósito de Regulación Monetaria (DRM). Estas dos medidas parecen estar creando polémica debido a la interpretación errónea de que Banxico está recurriendo a la impresión de dinero para financiar al sector público a través de la banca de desarrollo.

La ampliación de la FLAO a la banca de desarrollo, al involucrar operaciones de reporto o créditos garantizados, propiciaría una inyección de liquidez por parte de Banxico que incrementaría las reservas de dicha banca y, por el mismo monto, los pasivos de Banxico. Como estos instrumentos financieros generan rendimientos en intereses, Banxico estaría captando dicho excedente de pesos. Pero como cualquiera de estas operaciones representa una acción de política crediticia del banco central, su impacto monetario es neutralizado o esterilizado.² Así, el excedente de pesos por los rendimientos en intereses no estaría creando dinero o incrementando la base monetaria. Al mismo tiempo, la esterilización permite que la tasa de interés interbancaria a un día del Banco de México se mantenga alrededor de su objetivo.

Cabe mencionar que ha surgido una discusión acerca de si estas medidas implican un uso de las reservas internacionales del Banco de México. Este no es el caso, las operaciones en el mercado cambiario se hacen al amparo de la línea swap que se acordó con la Reserva Federal de los Estados Unidos.

En lo referente a la reducción del DRM por 50 mil millones de pesos (0.2% del PIB) que Banxico anunció el pasado 20 de marzo para liberar recursos a la banca múltiple y de desarrollo, el banco central comunicó que esterilizaría el impacto monetario de esta medida. Es decir, se trata de una operación puramente crediticia por parte de Banxico que no implica creación de dinero o un aumento en la base monetaria.

Valoración

Las medidas anunciadas por Banxico que incluyen operaciones crediticias con la banca de desarrollo se han diseñado dentro del marco de la Ley del Banco de México. Esta ley prohíbe al banco central financiar déficits públicos mediante la adquisición directa de valores gubernamentales. Dado el carácter puramente crediticio de las medidas que involucran a la banca, ellas no implican una expansión de la base monetaria. Asimismo, tales medidas de ninguna manera hacen uso de las reservas internacionales ni permiten la adquisición de activos tóxicos o de baja calidad crediticia por parte del Banco de México a través de los créditos garantizados o los nuevos instrumentos elegibles como colateral. En esta ocasión, la crisis económica derivada de la pandemia por el Covid-19 toma a los bancos en una posición relativamente robusta de capitalización y liquidez. En general, las medidas de Banxico contribuirán a mitigar el riesgo de que la crisis económica que actualmente experimentamos se convierta en una crisis financiera.

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.

2: La esterilización se refiere al conjunto de operaciones de mercado abierto que hace un banco central para mantener la base monetaria sin cambios después de movimientos internacionales de divisas o en las reservas bancarias.