

## Bancos Centrales

# Fondeo sin cambio en 3.0%. Tono neutral que señala una pausa monetaria lo que resta del año

Iván Martínez Urquijo

---

## Perspectivas económicas favorables de EE.UU. y las reformas compensan los riesgos a la baja sobre el crecimiento mundial. Balance de riesgos para la inflación sin modificaciones.

- El balance de riesgos para la actividad económica en México se mantuvo sin cambios respecto al comunicado anterior. Esto dado que las perspectivas de la actividad económica de EE.UU. y las reformas estructurales compensan el deterioro del balance de riesgos para la economía mundial. De hecho Banxico espera que el tercer trimestre muestre una moderada recuperación.
- El balance de riesgos para la inflación se mantuvo sin cambios. Persisten riesgos al alza como la volatilidad en los mercados financieros y un incremento en los salarios mínimos por encima de la inflación y la productividad esperados. En sentido contrario, las disminuciones adicionales en los servicios de telecomunicaciones representan un riesgo a la baja.
- Adicionalmente el banco central señala que los “recientes acontecimientos sociales” son otro riesgo a la baja para la inflación, dados sus posibles efectos adversos sobre las expectativas de los agentes económicos y, éstas a su vez, sobre el dinamismo de la actividad económica.
- Se conservó la estimación de que la inflación general cierre alrededor del 4.0% el 2014, pero se mencionó que la convergencia al 3.0% se alcanzará “a partir de mediados” de 2015 y no “durante el primer semestre” como en el comunicado anterior. La estimación de una inflación subyacente cercana al 3.0% al cierre del año y por debajo de ese nivel en 2015 no sufrió modificaciones.
- Como se esperaba Banxico destacó la manera ordenada en términos de niveles de liquidez y de operación en que se han dado los movimientos de las variables financieras ante el reciente aumento de la volatilidad.
- Valoración. El comunicado denota cierta confianza por parte del banco central de que los buenos datos de la economía norteamericana se reflejen en un mayor dinamismo de la economía doméstica hacia finales de año y queden atrás las sorpresas negativas como la del primer trimestre. Se mantiene la cautela en materia del comportamiento de los precios ante una inflación que se sitúa por encima del 4.0% y la presencia de riesgos al alza, aun cuando se espera converger al 3.0% en 2015. Con base en el criterio de convergencia eficiente del banco central consideramos que las perspectivas actuales son consistentes con mantener la pausa monetaria el resto del año.

Cuadro 1

**Aspectos relevantes de los últimos comunicados**

|                      | 05-sep-14   | 30-oct-14  | Valoración*  |
|----------------------|---|--|--|
| Contexto Global      | <ul style="list-style-type: none"> <li>El crecimiento económico mundial registró una <b>recuperación</b> durante el segundo trimestre</li> <li><b>La actividad económica y el empleo</b> continúan <b>fortaleciéndose en EEUU</b></li> <li>En balance, <b>los riesgos para el crecimiento de la economía mundial han mejorado.</b></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>La evolución reciente de la economía mundial muestra <b>nuevas señales de debilidad.</b></li> <li><b>Desaceleración de la economía global</b> y apreciación del dólar podrían <b>moderar crecimiento de EEUU en 2015.</b></li> <li>El balance de riesgos para el <b>crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado.</b></li> </ul>  | Tono menos optimista influido por datos de debilidad de la economía global |
| Actividad Económica  | <ul style="list-style-type: none"> <li>El <b>balance de riesgos</b> para la actividad económica ha <b>mejorado</b></li> <li>La <b>demand interna</b> mostró <b>cierta recuperación</b></li> <li><b>Persisten condiciones de holgura en la economía</b></li> <li>No se anticipan presiones de demanda para los siguientes trimestres.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>El <b>balance de riesgos</b> para la actividad económica se mantiene igual respecto al comunicado anterior.</li> <li>Actividad económica parece mostrar <b>moderada recuperación en el tercer trimestre</b></li> <li><b>Persisten</b> condiciones de <b>holgura</b> en la economía</li> <li><b>Perspectivas de la economía de EEUU y reformas atenúan</b> intensificación de <b>riesgos a la baja de la economía global.</b></li> </ul> | Tono neutral ante la confianza en las perspectivas de la economía de EEUU  |
| Inflación            | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Balance de riesgos se deteriora en el corto plazo</b> por factores transitorios</li> <li>Se espera que la inflación <b>cierre 2014 alrededor de 4.0%</b></li> <li>Se espera que la inflación general se acerque al <b>3.0% durante el primer semestre de 2015</b></li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Balance de riesgos sin cambios</b></li> <li>Precios de telecomunicaciones y <b>recientes acontecimientos sociales: riesgos a la baja</b></li> <li><b>Volatilidad y alza de salarios mínimos: riesgos al alza.</b></li> <li>Se estima que la inflación general converja a alrededor de <b>3.0% a partir de mediados de 2015</b></li> </ul>  | Tono cauteloso   |
| Decisión de Política | 0.00  | 0.00   |  |
| Fondeo               | 3.00  | 3.00   |  |

\* Interpretación de BBVA Research sobre la opinión de Banxico de acuerdo al último comunicado de decisión de política monetaria

Fuente: BBVA Research con base en los comunicados de política monetaria de Banxico.

**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.