

Bancos Centrales

Fondeo sin cambio en 3.0%. Tono ligeramente más relajado ante la moderación del crecimiento en el tercer trimestre

Iván Martínez Urquijo

Deterioro del balance de riesgos de actividad. Incremento de los riesgos de inflación ante una posible depreciación sostenida del peso que, sin embargo, se compensan en parte por la holgura de la economía

- El balance de riesgos para la actividad económica en México se deterioró ante la moderación del crecimiento durante el tercer trimestre, resultado de la ausencia de señales claras de recuperación en el consumo y una contribución muy limitada del gasto público. El menor dinamismo del país lleva a Banxico a no considerar más que la recuperación de EE.UU. compensa los riesgos a la baja sobre el crecimiento mundial.
- Aun cuando Banxico reitera el bajo traspaso de las depreciaciones cambiarias a los precios, la posibilidad de que se mantenga la reciente depreciación lleva al banco central a incrementar los riesgos al alza sobre la inflación. No obstante, matiza este incremento al mencionar que se compensan en parte por la holgura de la economía.
- Se conservan las estimación de inflación: cierre del 2014 en niveles alrededor del 4.0%; convergencia “en torno al 3.0%” a partir de mediados de 2015; e inflación subyacente cercana al 3.0% al cierre del 2014 y por debajo de este nivel en 2015.
- Ante estas estimaciones de inflación, el banco central espera una evolución creciente de las tasas de interés reales de corto plazo en los próximos meses, aun cuando no se modifique la tasa de referencia. Mediante esta perspectiva Banxico parece advertir que el escenario inercial es una postura monetaria gradualmente más restringida aun sin cambios en la tasa.
- El balance de riesgos para la economía mundial continuó deteriorándose ante la debilidad de la zona Euro y Japón. En contraste EE.UU. consolida su recuperación en un entorno de inflación controlada.
- Valoración. El tono del comunicado se torna ligeramente más relajado ante el deterioro del balance de riesgos de actividad y un incremento matizado del balance de riesgos de inflación. En este entorno, la perspectiva de que las tasas reales van a incrementarse aun sin movimientos en la tasa de referencia puede entenderse como un señalamiento de que el apoyo de la política monetaria a la actividad va a reducirse paulatinamente en los próximos meses. En este escenario, para la política monetaria, cobra más importancia que se materialice la mejora en la actividad económica. Con base en nuestro escenario económico y con la información más reciente mantenemos la perspectiva de que la pausa monetaria se mantendrá a inicios del próximo año.

Cuadro 1

Aspectos relevantes de los últimos comunicados

	30-oct-14	05-dic-14	Valoración*
Contexto Global	<ul style="list-style-type: none"> La evolución reciente de la economía mundial muestra nuevas señales de debilidad. Desaceleración de la economía global y apreciación del dólar prodrían moderar crecimiento de EEUU en 2015. El balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial se ha deteriorado. 	<ul style="list-style-type: none"> La economía mundial continúa mostrando un comportamiento débil aunque diferenciado entre países En EEUU se consolida la recuperación. El balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial ha seguido deteriorándose. 	Señales mixtas ante recuperación de EE.UU.
Actividad Económica	<ul style="list-style-type: none"> El balance de riesgos para la actividad económica se mantiene igual respecto al comunicado anterior. La actividad económica parece mostrar una moderada recuperación en el tercer trimestre Persisten condiciones de holgura en la economía Perspectivas de la economía de EEUU y reformas atenúan intensificación de riesgos a la baja de la economía global. 	<ul style="list-style-type: none"> El balance de riesgos para la actividad económica se ha deteriorado. La actividad económica registró una moderación durante el tercer trimestre Persisten condiciones de holgura en la economía El consumo privado sigue sin registrar señales de recuperación y los efectos del gasto público son limitados. 	Tono más relajado
Inflación	<ul style="list-style-type: none"> Balance de riesgos sin cambios Precios de telecomunicaciones y recientes acontecimientos sociales: riesgos a la baja Volatilidad y alza de salarios mínimos: riesgos al alza. Se estima que la inflación general converja a alrededor de 3.0% a partir de mediados de 2015 	<ul style="list-style-type: none"> Incremento de los riesgos al alza Depreciación sostenida del peso principal factor de riesgo, aunque compensado en parte por holgura económica. Se estima que la inflación general converja en torno al 3.0% a partir de mediados de 2015 Expectativa de alza de la tasa real de corto plazo aun sin cambios en la tasa de referencia. 	Se matiza el tono más restrictivo
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.