

Bancos Centrales

La tasa monetaria se mantendría sin cambio en julio, pero la posibilidad de un alza en septiembre se mantiene

Iván Martínez Urquijo / Arnoldo López Marmolejo

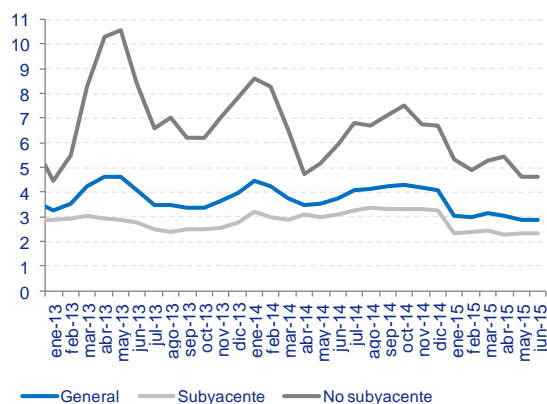
- **Los cambios en el comunicado de la FED (Reserva Federal), particularmente en su *forward guidance*, mantienen las posibilidades de un alza de la tasa de fondos federales en septiembre.**
- **En un entorno de depreciación cambiaria, traspaso del tipo de cambio a la inflación aun limitado y tomando en cuenta la comunicación reciente de Banxico, consideramos que la tasa de política monetaria en México se sincronizará con la de EE.UU, con lo que tras el alza de la FED en septiembre, Banxico incrementaría la tasa de fondeo en 25 puntos base.**

El último comunicado en el calendario de la Reserva Federal antes de la tan esperada reunión de septiembre próximo señala una mejoría en la situación económica (e.g. en empleo, y utilización de recursos) e introduce un cambio en su párrafo de *forward guidance* que denota que las condiciones para un incremento de la tasa de fondos federales están más cerca de alcanzarse ([véase Fed Watch](#)).

Con base en la decisión de la FED consideramos que Banxico mantendrá sin cambios la tasa de fondeo en julio y reiterará que la postura monetaria relativa es el principal factor para modificar su postura monetaria. En lo que toca al balance de riesgos de actividad no se espera que se señalen cambios significativos ante la lectura mixta de los datos recientes. Por una parte el IGAE mostró cierto crecimiento gracias al sector servicios y las ventas al menudeo han venido mejorado, y por otra, la producción industrial ha estado por debajo de lo esperado. A pesar de que la inflación se encuentra claramente por debajo de 3.0% y se estima se mantendrá en esos niveles el resto del año, no esperamos modificaciones al balance de riesgos a la inflación debido a la expectativa de aceleración moderada en 2016. El efecto base adverso que se registrará en enero contribuirá a una tasa de inflación anual de alrededor de 3.5% hacia mediados del próximo año, nivel que podría incrementarse ante efectos meteorológicos adversos o ante un incremento en la actividad económica que no permita compensar el traspaso del tipo de cambio a las mercancías. Y es que actualmente la debilidad de la economía y su reflejo en el favorable comportamiento de los precios en el sector servicios ha compensado el traspaso del tipo de cambio a los precios, el cual aunque limitado, está presente y podría incrementarse de mantenerse el peso en niveles altos por un periodo prolongado. Finalmente, es de esperar que el comunicado destaque la elevada volatilidad en los mercados financieros y sus efectos sobre el peso, aunque como en otras ocasiones destacará que estos movimientos han tenido lugar de manera ordenada. Cabe señalar que después del comunicado de la FED, el tipo de cambio cerró con una depreciación de únicamente 0.1% en 16.28 pesos por dólar.

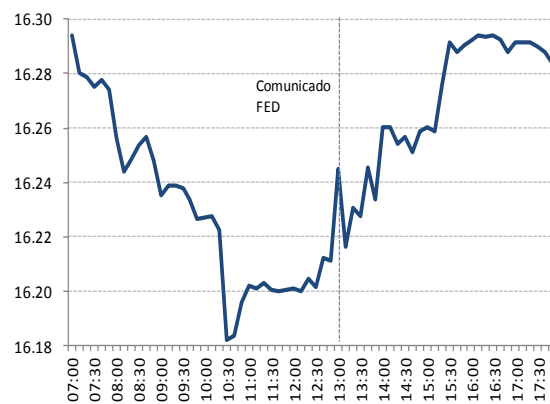
En suma, mantenemos nuestra previsión de una primer alza de 25 puntos base de la tasa de política monetaria en septiembre, después de iniciado el proceso de normalización monetaria en EE.UU. Hacia adelante consideramos que la moderación del crecimiento del PIB para este y el próximo año (BBVAe: 2.5% y 2.7% para 2015 y 2016, respectivamente) mantiene un sesgo hacia un ciclo de alzas más lento al esperado previamente e incluso más lento que el que pudiera seguir la Reserva Federal.

Gráfica 1
Inflación por componentes (%a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
Tipo de cambio intradía, 29 julio 2015 (ppd)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

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.