

Bancos Centrales

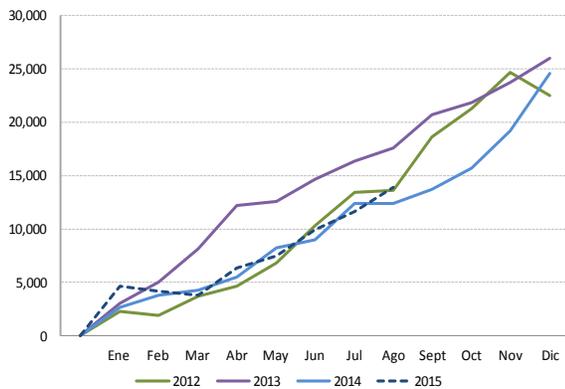
Continúa la pausa monetaria. Banxico se mantiene atento a los movimientos de la FED

Iván Martínez Urquijo

La tasa de fondeo se mantiene en 3.0%. En un comunicado sin cambios significativos, Banxico reitera que el inicio del ciclo de normalización monetaria en EE.UU. es el principal riesgo para la dinámica de precios, dado el entorno de holgura y de inflación por debajo del objetivo.

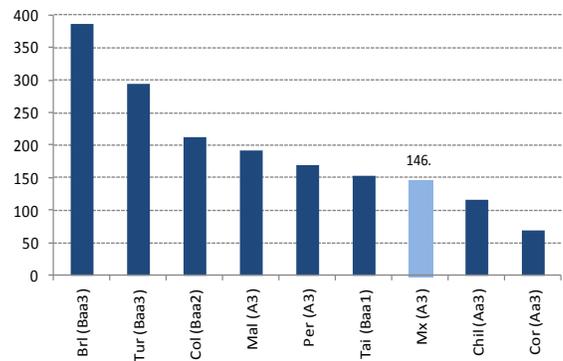
- Banxico muestra un tono menos restrictivo al del comunicado anterior tras señalar un deterioro del balance de riesgos para el crecimiento mundial sin registrar cambios en sus balances de riesgo de actividad doméstica ni de inflación.
- En particular el banco central continúa observando un crecimiento moderado de la actividad doméstica, apoyado en una cierta mejoría de las exportaciones y un dinamismo modesto de la inversión; mientras que la inflación y sus expectativas señalan ausencia de presiones de demanda sobre los precios. Respecto del traspaso de la depreciación cambiaria a la inflación se subraya que se ha observado principalmente en los precios de los bienes durables, sin que se hayan presentado efectos de segundo orden.
- En materia de mercados financieros el cambio más relevante del comunicado es el señalamiento de que no se ha observado una reducción neta de las posiciones en bonos del Gobierno Federal por parte de inversionistas institucionales. Esto resulta relevante porque, de acuerdo con la última minuta, algunos miembros de la junta de gobierno consideraron que estas reducciones podrían derivar en implicaciones para la estabilidad financiera y, por consiguiente, en un cambio en la postura monetaria aun si las expectativas de inflación se mantuvieran ancladas.
- La mención del marco macroeconómico sólido como fuente de diferenciación de otras economías emergentes, vía un menor riesgo país, se repite como en comunicados y minutas anteriores.
- Valoración. El presente comunicado reitera que el inicio del ciclo de normalización monetaria en EE.UU. es el principal catalizador del próximo movimiento de la tasa de política monetaria. Punto por punto Banxico da cuenta de un ciclo débil en el que, a pesar de la significativa depreciación cambiaria, no hay señales de presiones sobre los precios para los próximos meses. Adicionalmente, las posibles preocupaciones sobre la estabilidad financiera parecen reducirse, dada la ausencia de movimientos abruptos en la tenencia de bonos por parte de extranjeros y la apreciación del tipo de cambio en las últimas semanas. Todo esto nos lleva a considerar que la decisión de política monetaria en México se sincronizará con la de la Reserva Federal, por lo que estimamos que sea en diciembre, una vez que la tasa de fondos federales se haya incrementado, cuando Banxico incremente la tasa de fondeo. No obstante, cabe señalar, como lo hemos hecho anteriormente, que esperamos que el ritmo del ciclo de alzas sea más lento en el caso de Banxico, dada la debilidad de la actividad doméstica.

Gráfica 1
Cambio acumulado en la tenencia de bonos M por parte de extranjeros (millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 2
Riesgo soberano. CDS a 5 años* (puntos base)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. *Mal=Malaysia, Brl=Brazil; Col=Colombia; Per=Peru; Tur=Turquía; Tai=Tailandia, Cor=Corea del Sur; Chil=Chile. Calificaciones de acuerdo con Moody's.

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.