

## Bancos Centrales

# Esperamos un incremento de 25 puntos base en la tasa de política monetaria

Arnoldo López Marmolejo / Iván Martínez Urquijo

- **Influido por los riesgos que genera el alza de la Reserva Federal de la tasa de fondos federales esperamos que Banxico incremente la tasa de referencia en 25 puntos base por primera vez desde 2008.**
- **Una vez concretada la primer alza y en la medida que no se presenten movimientos desordenados en los mercados financieros, consideramos que Banxico le dará más peso a las condiciones domésticas, lo que sugiere un lento ciclo de alzas.**
- **El peso se aprecia 0.75% a pesar de una caída de más de 4.5% del precio del petróleo, con lo que se diferencia positivamente con relación al resto de monedas emergentes.**

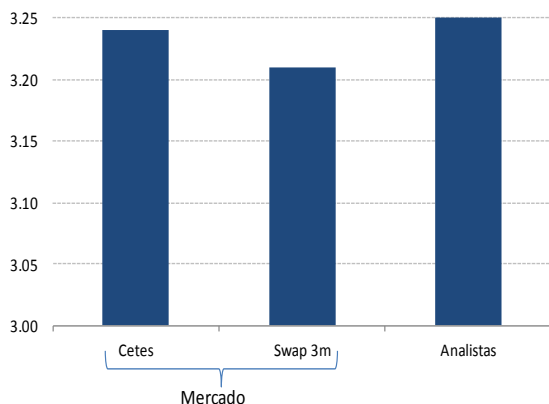
La FED (Reserva Federal) dio inicio al ciclo de normalización monetaria con un alza de 25 pb (puntos base) a la tasa de fondos federales, con lo cual el principal catalizador de un alza de la tasa de política monetaria en México se ha concretado. Esto se fundamenta en los argumentos de los miembros de la Junta de Gobierno del banco central que han señalado reiteradamente que los posibles riesgos que supone la normalización monetaria en EE.UU para la consecución del objetivo de inflación y para la estabilidad financiera, a través de la volatilidad en los mercados financieros, justifican un ajuste de la tasa de política monetaria en México. Al momento no se han materializado los riesgos señalados en la comunicación de Banxico, sin embargo, dado que éstos se mantienen presentes, y que consideramos que el banco central busca reducir al máximo dicha posibilidad, la Junta decidirá subir la tasa de referencia. Adicionalmente, tal vez los riesgos se hayan mantenido acotados en parte guiados por la comunicación del banco central, por lo que una sorpresa que cambiara la expectativa sobre la tasa de referencia podría contribuir a aumentar la volatilidad financiera. En este sentido la reunión de decisión de política monetaria se llevará a cabo en un entorno de tipo de cambio y tasas soberanas más elevado ante una nueva caída de los precios internacionales del petróleo. De hecho es relevante destacar que después de darse a conocer la decisión de la FED el tipo de cambio se apreció 0.75%, la segunda mayor apreciación entre los mercados emergentes, aun cuando el precio del petróleo cayó en más de 4.5% en la jornada.

En lo que respecta al comunicado esperamos que dada la reciente sorpresa al alza del PIB del tercer trimestre, Banxico señale que el balance de riesgos para la actividad ha mejorado, mientras que el balance de riesgos para la inflación se ha mantenido sin cambios. Esto último considerando que la inflación se mantiene en línea con la expectativa del banco central y el tipo de cambio se mantiene alto.

Vale la pena mencionar que en 2016 la inflación se mantendrá en torno al objetivo del banco central de 3.0% y la holgura en la economía prevalecerá, con lo que estimamos que el ciclo de alzas debiera ser lento en la medida que no se presenten movimientos desordenados en los mercados financieros que pudieran poner en riesgo la consecución del objetivo de inflación.

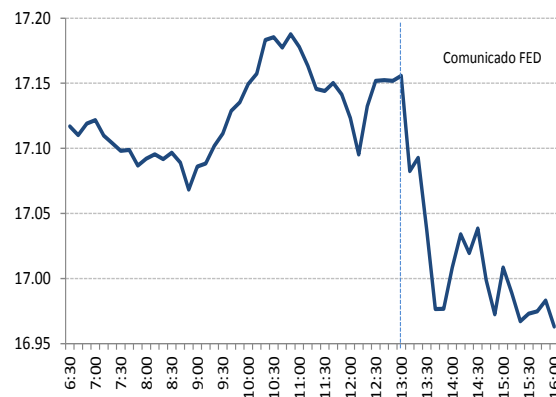
En suma, esperamos que Banxico incremente su tasa en 25 pb influido por los riesgos para la economía de la diferencia en la postura monetaria relativa con EE.UU. tras el inicio de la normalización monetaria en aquel país. Hacia adelante esperamos que las condiciones domésticas poco a poco ganen importancia sobre la postura monetaria relativa, lo que se reflejará en un ciclo de alzas más lento que el de la FED y que el observado en ocasiones anteriores.

Gráfica 1  
**Expectativas de mercado y de analistas de la tasa de referencia para la reunión de diciembre\* (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg y de la Encuesta de Analistas de Mercados Financieros. \*Nota: Las expectativas de mercado se basan en la tasa de política monetaria implícita en los swaps de 3 meses y la tasa de cetes a 28 días. La expectativa de los analistas se refiere a la mediana de la Encuesta de Analistas de Mercados Financieros.

Gráfica 2  
**Tipo de cambio intradía, 17 de diciembre 2015 (pesos por dólar)**



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.