

## Bancos Centrales

## Tasa de fondeo sin cambios en 3.25%

Iván Martínez Urquijo

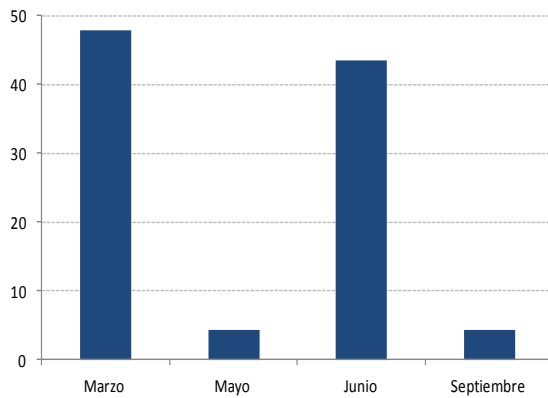
- **La FED se mantiene como un factor preponderante para la toma de decisiones de política monetaria**
- **Se espera que la próxima alza de la tasa de referencia tenga lugar hacia el segundo trimestre del año en sincronía con un alza de la tasa de fondos federales**

En el contexto de un entorno de volatilidad en los mercados financieros y de depreciación cambiaria Banxico sostendrá su primera reunión de política monetaria del año. La comunicación reciente del banco central y sobre todo su decisión de diciembre han dejado en claro que la política monetaria de la FED es el principal factor a considerar, dados sus posibles efectos adversos sobre los precios y sus expectativas a través de la depreciación cambiaria. Ahora bien, declaraciones recientes del gobernador en este entorno volátil han abierto la puerta a considerar un movimiento de Banxico anticipándose a la FED. Consideramos que Banxico seguirá y no se anticipará a la FED por las siguientes razones: Primero, al momento no hay indicios de que los riesgos de traspaso del tipo de cambio a la inflación general, tema que ha sido la principal preocupación del banco central, comiencen a materializarse. El traspaso de la depreciación cambiaria se mantiene limitado a los bienes durables y se espera que así continúe, influido por la holgura que persiste en la economía. Segundo, los riesgos de una reasignación significativa en los portafolios de inversión institucionales que afecte las tasas de interés de mediano y largo plazo han sido limitados. Los datos más recientes confirman que sólo se observa una reducción en la tenencia por parte de extranjeros de instrumentos de corto plazo, mientras que para la parte media y larga de la curva incluso ha habido incrementos. De hecho los bajos niveles de inflación han actuado a favor de la demanda de instrumentos de renta fija. Tercero, en minutas recientes algunos miembros de la Junta de Gobierno ya se han pronunciado en contra de anticiparse a la FED. De acuerdo con la minuta de la reunión del 29 de octubre: “Algunos miembros señalaron que ajustar la tasa de política monetaria antes que la FED no sería conveniente, ya que dicho movimiento sería ineficiente y con elevados costos”.

En lo que respecta al comunicado, aun cuando los datos más recientes de empleo y producción industrial estuvieron por debajo de lo esperado, el crecimiento de 0.6% durante el cuarto trimestre de 2015 de acuerdo con la estimación oportuna del PIB que publica el INEGI mantendrá al balance de riesgos de actividad sin cambios. En cuanto al balance de riesgos de inflación se espera que también se mantenga sin cambios considerando que la inflación continúa en línea con la expectativa del banco central.

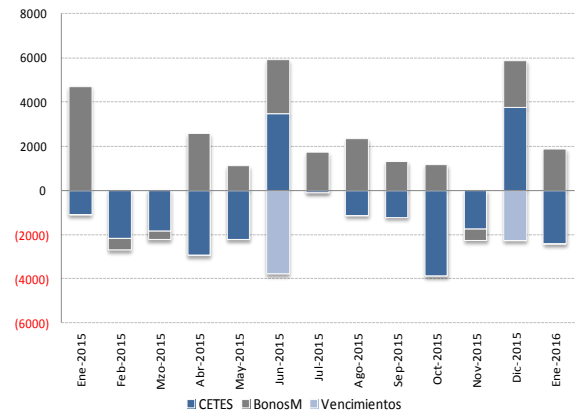
En suma, esperamos que Banxico mantenga la tasa de fondeo en 3.25% y la política monetaria relativa con EE.UU. continúe como el principal factor detrás de las decisiones. Hacia adelante esperamos que el próximo movimiento de la tasa de fondeo tenga lugar durante el segundo trimestre del año en sincronía con el movimiento esperado de la Reserva Federal.

Gráfica 1  
**Expectativa de analistas sobre la fecha del próximo movimiento de la tasa de referencia (% analistas)**



Fuente: BBVA Research con datos de la Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros

Gráfica 2  
**Cambio en la tenencia de Cetes y Mbonos por parte de extranjeros (millones de dólares)\***



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico. \*Con información al 21 de enero de 2016.

**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.