

## Bancos Centrales

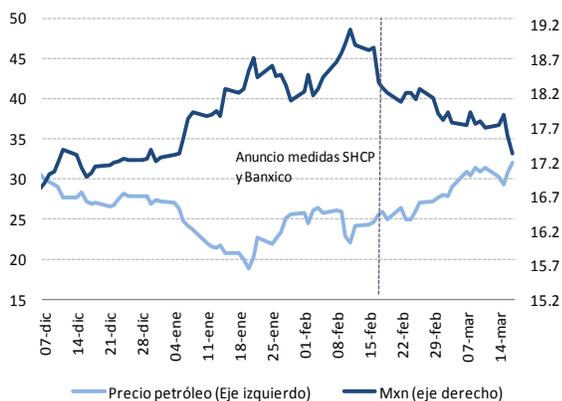
# El fondeo se mantiene en 3.75%. Tono de cautela a pesar de un entorno con menor volatilidad

Iván Martínez Urquijo

## Banxico enfatiza que no pueden descartarse nuevos episodios de riesgo en los mercados financieros, aun cuando las condiciones actuales denoten una menor volatilidad

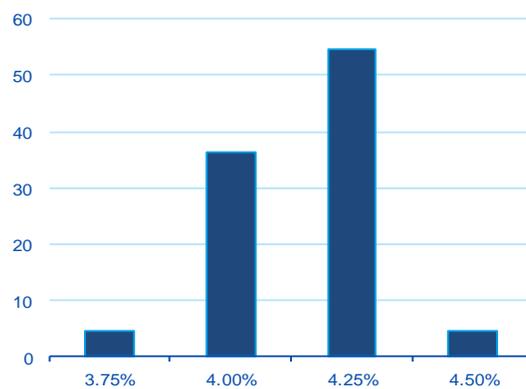
- En un comunicado con pocos cambios significativos respecto al del 4 de febrero, el banco central deja en claro que temas como la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento de la economía china; la descompresión desordenada de primas por plazo ante la normalización monetaria en EE.UU.; y posibles caídas del precio del petróleo ante el desbalance estructural entre su oferta y demanda, constituyen factores de riesgo que pueden incrementar la volatilidad nuevamente.
- En materia de actividad, a pesar de que el balance de riesgos se mantuvo sin cambios, el tono se tornó algo más negativo. El consumo privado, principal apoyo para el crecimiento en los últimos trimestres, podría desacelerarse a principios de este año de acuerdo con el instituto central. Adicionalmente las exportaciones siguen estancadas y la inversión fija bruta muestra un cambio desfavorable de tendencia. Destaca que a diferencia de comunicados recientes no aparece la referencia a una disminución gradual de las condiciones de holgura en la economía.
- El balance de riesgos de inflación se mantuvo sin cambios, dado el incremento de la tasa de fondeo en 50pb del pasado 17 de febrero. Los efectos de segundo orden derivados de la depreciación cambiaria siguen sin observarse y las expectativas de mediano y largo plazo se mantienen ancladas. Respecto al reciente repunte de la inflación, Banxico destaca que está asociado con un alza de la inflación no subyacente.
- El llamado a las autoridades a mantener fundamentos macroeconómicos sólidos como fuente de diferenciación de otras economías emergentes, vía un menor riesgo país, se repitió como en comunicados y minutas anteriores.
- **Valoración.** El tono de cautela del banco central sugiere que no espera que las condiciones favorables en términos de volatilidad de la coyuntura actual se mantengan por un tiempo prolongado, en especial ante la variedad de riesgos en el ámbito externo. En este contexto consideramos que la sincronización de la política monetaria con la de la Reserva Federal es el escenario más probable ante la perspectiva de mantener el *spread* actual con la tasa de fondos federales para así reducir riesgos en cuanto a posibles movimientos abruptos del tipo de cambio. En particular se espera que el próximo movimiento de la tasa de fondeo tenga lugar hacia el segundo semestre del año

Gráfica 1  
**Tipo de cambio y precio del petróleo**  
 (ppd y dólares por barril[Brent])



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

Gráfica 2  
**Expectativa de la tasa de política monetaria para finales de 2016**  
 (% analistas)



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

**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.