

Bancos Centrales

Tasa de fondeo sin cambios en 3.75%

Iván Martínez Urquijo

- **La sincronización de los movimientos de tasas entre Banxico y la Reserva Federal es el escenario más probable ante la perspectiva de mantener el *spread* actual con la tasa de fondos federales**
- **El tono de cautela del comunicado anterior podría ser enfatizado ante la volatilidad de los últimos días**

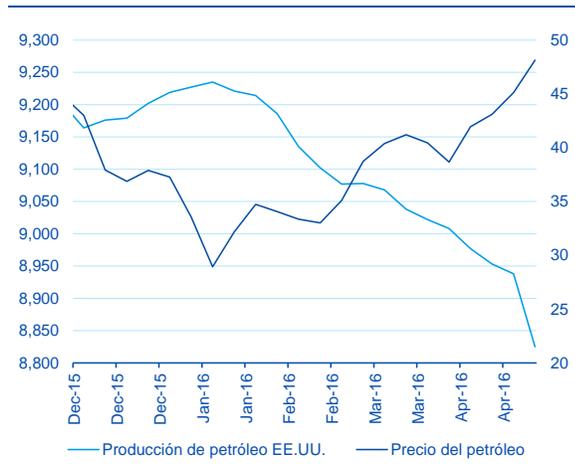
Después de que el mes de abril fuera favorable para los activos de riesgo, durante los últimos días la volatilidad ha regresado a los mercados financieros. Las preocupaciones sobre el ciclo global se han reavivado tras la debilidad de los resultados corporativos, los datos por debajo de lo esperado en materia de manufactura en China y Reino Unido y los datos mixtos de la economía norteamericana. No obstante, al momento, la magnitud de este nuevo episodio de aversión al riesgo es considerablemente menor a lo ocurrido en enero, además de que hay ciertos elementos que lo diferencian respecto a lo observado a principios de año. Entre estos elementos destaca el hecho de que el mercado petrolero pareciera comenzar a estabilizarse, apoyado por la caída de la producción de crudo EE.UU., que alcanza ya los 400 mil barriles diarios desde mediados de enero pasado. Adicionalmente, se mantiene la idea de que la normalización monetaria por parte de la Reserva Federal (FED) será más gradual de lo que se esperaba a inicios del año, además de que se espera que el primer trimestre haya sido el punto más bajo en materia de crecimiento para la economía norteamericana durante este año.

Con estas condiciones como marco consideramos que Banxico mantendrá sin cambio la tasa de política monetaria. Esta expectativa se basa en los siguientes argumentos: Primero, la FED mantuvo sin cambios la tasa de fondos federales en su más reciente reunión y mantiene un tono relajado de su comunicación. Si bien algunos miembros del FOMC han señalado que el mercado asigna una probabilidad muy baja a un alza de la tasa de fondos federales en la próxima reunión, la FED ha enfatizado su postura cautelosa, sobre todo ante los riesgos a nivel global. Segundo, el peso se ha apreciado más de 7.0% después de alcanzar su máximo en febrero pasado, lo que reduce los riesgos de efectos de segundo orden sobre la inflación, el punto central detrás de la más reciente alza de la tasa de fondeo. Tercero, después de un alza transitoria durante los primeros meses del año, dado un choque de oferta en el sector agropecuario, la inflación retomó su tendencia a la baja y se ubicó en niveles de 2.6% a/a durante la primera quincena de abril. Adicionalmente, se mantienen la ausencia de presiones de demanda ante la holgura de la economía.

En lo que respecta al comunicado, se espera que Banxico mantenga un tono cauteloso, sobre todo ante el reciente episodio de volatilidad. Por otro lado, ante la reciente reducción de la inflación y, dado el incremento de la tasa de fondeo de febrero, el balance de riesgos podría mejorar. En cuanto a la actividad económica no se esperan cambios en el balance de riesgos, pues a pesar del que dato preliminar del PIB para el primer trimestre estuvo por encima de lo esperado, persiste la debilidad en las exportaciones y la inversión. Finalmente, en materia de actividad global, los riesgos siguen sesgados a la baja y los datos más recientes han resultado por debajo de lo esperado, por lo que podría deteriorarse este balance de riesgos.

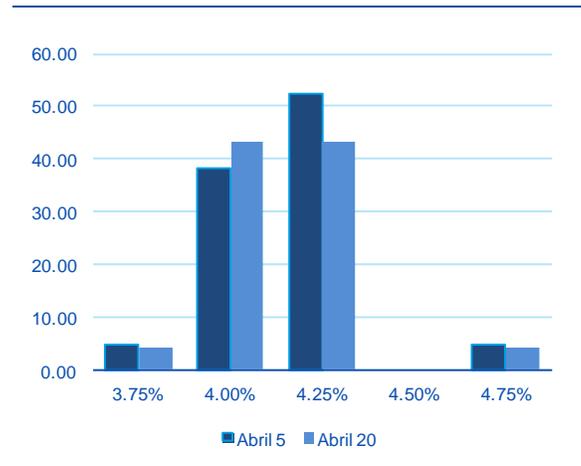
En suma, esperamos que Banxico mantenga la tasa de fondeo en 3.75% y la política monetaria relativa con EE.UU., así como el tipo de cambio, continúen como los principales factores detrás de las decisiones. Hacia adelante consideramos que la sincronización con la Reserva Federal es el escenario más probable ante la perspectiva de mantener el *spread* actual con la tasa de fondos federales. En particular se espera que el próximo movimiento de la tasa de fondeo tenga lugar hacia el segundo semestre del año.

Gráfica 1
Producción de petróleo crudo EE.UU. y precio del petróleo (Brent) (mbd y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 2
Expectativas del nivel de la tasa de política monetaria al cierre de 2016 (% de analistas)



Fuente: BBVA Research con datos de la 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.