

Flash Banxico México

Banxico: sin cambios en la tasa, atención a la valoración del balance de riesgos sobre la actividad

- El incierto entorno externo puede aumentar la cautela del Banco de México en la valoración de los riesgos a la baja sobre la actividad doméstica
- En un entorno de ausencia de presiones de demanda sobre los precios, el reciente repunte de la inflación se prevé que sea transitorio, en tanto la inflación subyacente permanezca anclada.
- La pausa monetaria continuará lo que resta del año. La posibilidad de un recorte continúa presente, en un entorno externo que pudiera deteriorarse intensamente, dada la persistencia de eventos de riesgo.

La próxima reunión de política monetaria estará rodeada por la incertidumbre del entorno externo. Por un lado, aunque se han registrado avances en los planes de resolución de la crisis del área del euro, estos distan de ser definitivos, además de que aun hay dudas en cuanto a su instrumentación. Por otro lado, la incertidumbre en torno a la naturaleza de la moderación en la actividad de EEUU se mantiene. Todo esto supone riesgos a la baja en la actividad y un posible tensionamiento de las condiciones de financiamiento de la economía mexicana.

En el plano doméstico, los datos más recientes de actividad e inflación continúan siendo consistentes con una pausa monetaria. En materia de actividad, si bien las perspectivas de crecimiento para este año se mantienen por encima del 3.5%, continúan las señales de moderación, consistentes con la debilidad del empleo y de la actividad manufacturera de EEUU. Por ejemplo, la producción industrial registró en mayo una caída más intensa de lo esperado (-0.9% vs -0.2% m/m), sobre todo en la parte de manufacturas (-1.4%). Adicionalmente, los indicadores de confianza del consumidor señalan una caída en los últimos meses. Todo esto podría llevar a que Banxico mantenga o incluso intensifique su tono de cautela, dado que los riesgos a la baja no son despreciables.

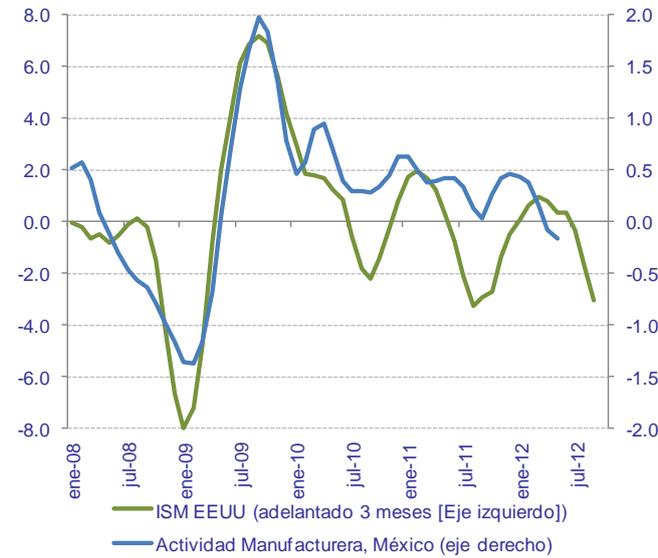
En materia de precios de consumo, el incremento del subíndice no subyacente generó un repunte en la inflación que la situó en 4.3% en junio. Aun con este nivel, la ausencia de presiones de demanda y un efecto comparación favorable en los últimos meses del año permitirán que la inflación se ubique a finales de 2012 dentro del intervalo de variabilidad del objetivo del banco central. No obstante, habrá que estar atentos al comportamiento de los precios de los productos avícolas y del maíz, dado que el reciente brote de gripe aviar en Jalisco y la sequía en EEUU podrían generar presiones, previsiblemente transitorias, en estos productos.

En términos de comunicación, el banco central se ha mostrado muy equilibrado en relación con los riesgos para la inflación. Por un lado ha enfatizado los riesgos a la baja derivados de una moderación en la actividad, mientras que, por el otro, ha señalado a los choques de oferta y a la depreciación cambiaria como fuentes de riesgos al alza. Consideramos que este mensaje equilibrado podría mantenerse, dado que la inflación subyacente permanece anclada y los choques a la inflación son de naturaleza transitoria.

En suma, consideramos que las actuales condiciones de inflación y crecimiento doméstico, aunadas a la incertidumbre del entorno externo son consistentes con una pausa monetaria al menos por el resto del año. No obstante, mantenemos un sesgo hacia un recorte en caso de que la actividad económica se deteriore significativamente.

Gráfica 1

Crecimiento del índice ISM EEUU y de la industria de manufacturas en México (% m/m)



Fuente: BBVA Research, INEGI y Bloomberg

Gráfica 2

Índice de condiciones monetarias



Fuente: BBVA Research

Arnoldo López M
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez Urquijo
ivan.martinez.2@bbva.com

Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com | [Síguenos en Twitter](https://twitter.com/bbvaresearch)

Aviso legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.