

# Banxico Watch

## México

10 de agosto de 2011

Análisis Económico

Iván Martínez Urquijo

ivan.martinez.2@bbva.bancomer.com

Pedro Uriz Borrás

pedro.uriz.2@bbva.bancomer.com

## Sin cambios en política monetaria y con tono mas moderado en actividad.

### Informe sobre la inflación Abril-Junio 2011

- **Banxico reduce ligeramente su pronóstico del crecimiento del PIB para 2011 y 2012 a la luz del deterioro de la economía mundial**
- **Banco de México mantiene el pronóstico de inflación sin cambios y menciona que el balance de riesgos inflacionarios ha mejorado “moderadamente” gracias a los menores precios de las materias primas y el riesgo persistente de menor dinamismo en la economía mundial**
- **En política monetaria se mantiene el tono de los últimos comunicados, por lo que consideramos que a la luz de los eventos recientes el Banco Central está a la espera de señales más claras sobre el dinamismo de la economía mundial**

**Actividad:** Banxico reduce ligeramente su pronóstico de crecimiento para 2011 y 2012 en 0.2% y 0.3% respectivamente. Así para 2011 se espera un crecimiento de entre 3.8% y 4.8% mientras que para 2012 ubica el crecimiento entre 3.5% y 4.5%. Esta revisión se da a la luz de una perspectiva de menor dinamismo de la economía estadounidense por factores tanto coyunturales (i.e. el terremoto en Japón) como estructurales (i.e. debilidad del mercado laboral y de vivienda así como el menor dinamismo del consumo). Respecto a la brecha de producto menciona que ésta se está cerrando a menor velocidad a lo estimado previamente aunque en su pronóstico considera que es altamente probable que se cierre este año.

**Inflación:** Banxico mantiene sin cambios su pronóstico respecto al informe anterior. Menciona una mejora en el balance de riesgos inflacionarios que califica de moderada, debido a la reducción en los precios de las materias primas desde mediados del 2T11 y la expectativa de un menor dinamismo en la economía mundial que pudiera afectar a la economía nacional. Se reitera la existencia de holgura en los mercados de factores, lo que incide en la ausencia de presiones de demanda sobre los precios y se menciona de manera más enfática la perspectiva de que la inflación subyacente se mantenga por debajo de 3% durante 2012.

**Riesgos:** en cuanto a la actividad menciona la incertidumbre sobre la sostenibilidad de la recuperación de EEUU, sobre todo ante el eventual retiro de los estímulos fiscales y monetarios, los problemas fiscales y financieros de algunos países europeos y la reversión de los flujos de capitales ante la inestabilidad de los mercados financieros que se han trasladado hacia las economías emergentes. Para inflación no descarta riesgos al alza frente a una depreciación del tipo de cambio ante la volatilidad de los mercados internacionales y la posibilidad de choques de oferta en los mercados agropecuarios.

**Valoración:** Banxico es más moderado en relación al entorno externo, aunque solo modifica ligeramente a la baja su perspectiva de actividad doméstica. Por tanto en un entorno de inflación contenida es de esperarse que la pausa monetaria continúe al menos hasta junio de 2012, como lo prevé el escenario de BBVA Research.

Cuadro 1

**Marco Macroeconómico del Banco de México**

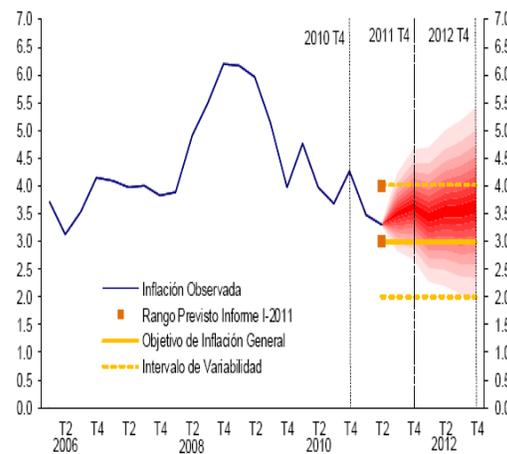
	Informe 4T2010		Informe 1T2011		Informe 2T2011	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
<b>Crecimiento EEUU (% anual)*</b>	3.2	3.3	2.7	3.2	1.8	2.5
<b>Crecimiento México (% anual)</b>	(3.8-4.8)	(3.8-4.8)	(4.0-5.0)	(3.8-4.8)	(3.8-4.8)	(3.5-4.5)
<b>Empleo (miles asegurados IMSS)</b>	(600-700)	(600-700)	(600-700)	(600-700)	(575-675)	(575-675)
<b>Cuenta Corriente (% PIB)</b>	1.2		1.0		1.1	
<b>Memorandum previsión crecimiento</b>						
<b>México BBVA Research PIB (% anual)</b>	4.3	3.8	4.7	3.8	4.1	3.8

\*Consenso de los analistas encuestados por Blue Chip

Fuente: Banxico y BBVA Research

Gráfica 1

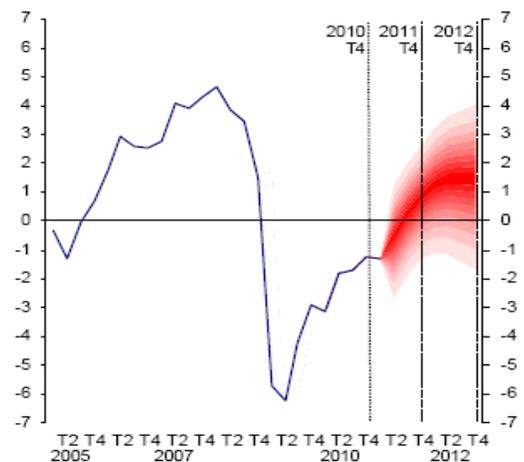
**Pronóstico de inflación de Banxico (Var. % a/a)**



Fuente: Banxico: Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2011

Gráfica 2

**Pronóstico de la brecha de producto de Banxico (% del PIB potencial)**



Fuente: Banxico: Informe sobre la Inflación Abril-Junio 2011

**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.\*