

# Flash Banxico

## Banxico mantendrá la tasa sin cambio en 3.5%. Tono relajado ante riesgos sobre la actividad sesgados a la baja

- El dato por debajo de lo esperado del crecimiento en el primer trimestre del año (1T14) incrementa los riesgos a la baja sobre el crecimiento.
- Se mantiene la expectativa de un repunte de la economía a partir del segundo trimestre que ubique el crecimiento anual en 2.5% durante 2014.
- No obstante, ante la desaceleración en 2013 y el 1T14 la holgura en la económica es amplia, contribuyendo a que no se generen presiones de demanda sobre los precios. Como resultado, consideramos que la pausa monetaria se mantendrá por el resto del año.

Desde la última reunión de política monetaria, la desaceleración de la economía en el primer trimestre de 2014 fue confirmada. El crecimiento de 0.28% t/t del primer trimestre del año resultó por debajo de la expectativa de Banxico de 0.6% t/t y apenas por encima del crecimiento de 0.18% del último trimestre de 2014 (ver gráfica 1). Si bien esta caída redujo de manera considerable los pronósticos de crecimiento para 2014, en el escenario central se mantiene la expectativa de que la economía repuntará durante los siguientes trimestres y crecerá en torno al 2.5% anual apoyada por el incremento del gasto público y las mejoras en la economía de EE.UU. No obstante, este dato de debilidad incrementa los riesgos a la baja sobre el crecimiento. Esto como resultado de tres factores. 1) La caída del sector servicios durante el mes de marzo. Este sector, que representa alrededor del 60% de la actividad económica, se había mantenido con crecimientos positivos durante los primeros meses del año, a pesar de la caída de las ventas derivada en buena medida de un efecto mayor al esperado de la reciente reforma fiscal. Sin embargo, este sector cayó 0.27% con respecto al mes anterior en marzo, su mayor caída desde junio de 2013. 2) La reducción en la producción petrolera. Dada la escasez de petróleo de fácil extracción, no ha sido posible detener la tendencia a la baja de la producción de crudo. La producción en el sector petrolero representa alrededor del 3% de la actividad económica.

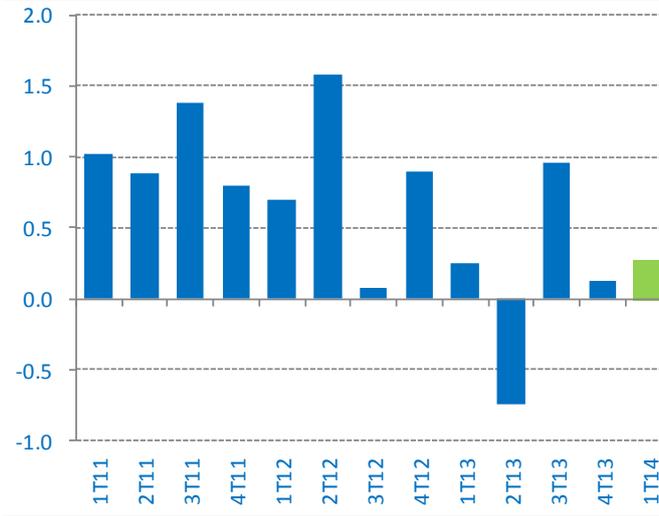
Como reflejo de la moderación de la actividad económica la inflación mantiene su descenso y se espera se ubique en 3.5% en mayo, 100 puntos base por debajo del nivel de enero pasado. Si bien se anticipa que algunos efectos base lleven a la inflación por encima de 4.0% durante algunos meses del verano, esperamos que cierre el 2014 alrededor del 3.7% anual. Dado este comportamiento favorable y mejor a lo esperado de los precios, esperamos que el banco central señale en su comunicado una mejora en su balance de riesgos de inflación.

Aun en este entorno no esperamos un relajamiento adicional en la tasa de política monetaria por dos razones. Primero, la tasa real de corto plazo está alrededor del cero (ver gráfica 2) y desde el último recorte de la tasa en octubre pasado, los miembros de la Junta de gobierno no consideraban que en México fuera necesaria una tasa real de corto plazo negativa, además de los posibles desequilibrios que una tasa en estos niveles por un periodo prolongado podría ocasionar. Segundo, como se señaló anteriormente, se espera que durante los siguientes trimestres la economía retome un crecimiento más vigoroso impulsado por un mayor y más eficiente gasto público, así como por la mejoría de la economía estadounidense.

En suma consideramos que las condiciones de holgura y ausencia de presiones de demanda sobre los precios se mantienen consistentes con nuestra perspectiva de pausa monetaria durante el resto del año.

Gráfica 1

**Crecimiento del PIB (%/t ajustado por estacionalidad)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2

**Tasa real de corto plazo (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e INEGI

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](mailto:researchmexico@bbva.bancomer.com) | [www.bbva.com](http://www.bbva.com) | [Síguenos en Twitter](#)

**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.