

## Bancos Centrales

## Fondeo sin cambios en 3.0%. La atención en la FED ante el posible riesgo que podría suponer para consolidar la convergencia al objetivo

Iván Martínez Urquijo

---

**La postura monetaria relativa con EE.UU. y el desempeño del tipo de cambio son las variables más relevantes para Banxico ante el riesgo de que el ciclo de normalización de la FED comprometa la consecución y la consolidación de la convergencia al objetivo de inflación**

- La evolución del grado de holgura en la economía parece tener un peso más reducido en la coyuntura actual. Por primera vez desde julio de 2013 Banxico no hace referencia a la “convergencia eficiente” de la inflación, aun cuando señala la debilidad del ciclo económico y un deterioro del balance de riesgos de actividad.
- En contraste, es la primera vez que hace referencia a las expectativas del mercado sobre la fecha de la primer alza de la tasa de fondos federales de EE.UU. y su relación con la comunicación de la FED.
- Se reconoce la debilidad del ritmo de la actividad económica al inicio del año ante el menor dinamismo de las exportaciones, el poco vigor de los indicadores de consumo y la continua caída de la producción petrolera.
- El balance de riesgos para inflación se estima sin cambios significativos respecto a la última reunión. Esto considerando que al momento el traspaso del tipo de cambio a la inflación se mantiene conforme a lo previsto. Adicionalmente, se reitera la finalidad de consolidar la convergencia al objetivo de 3.0% en 2015.
- Valoración. El banco central enfatiza que no sólo busca la convergencia de la inflación con el objetivo 3.0%, sino afianzarla. Al momento el inicio del ciclo de normalización de la política monetaria en EE.UU. y sus efectos adversos sobre la inflación representan el mayor riesgo para el logro de la meta, por lo cual consideramos que Banxico modificará su postura en sincronía con la FED hacia el tercer trimestre del año. Cabe señalar, que la debilidad del ciclo económico de México respecto al de EE.UU. podría generar que el ritmo de alza de las tasas de referencia en México sea menor al de EE.UU.

Cuadro 1

**Aspectos relevantes de los últimos comunicados**

	29-ene-15	26-mar-15	Valoración*
Contexto Global	<ul style="list-style-type: none"> <li>La economía mundial continúa mostrando un <b>comportamiento débil aunque diferenciado</b> entre países</li> <li>En <b>EEUU continúa consolidándose</b> la recuperación .</li> <li>El balance de riesgos para el <b>crecimiento de la economía mundial ha seguido deteriorándose.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La economía mundial ha seguido presentando un <b>comportamiento débil.</b></li> <li>En <b>EEUU el dinamismo de la economía se moderó</b> .</li> <li>El balance de riesgos para el <b>crecimiento de la economía mundial y el correspondiente a la inflación se mantienen sin cambios.</b></li> </ul>	Señales mixtas ante recuperación de EE.UU.
Actividad Económica	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Siguen existiendo importantes riesgos a la baja</b> para la actividad económica.</li> <li>La actividad económica sigue mostrando una <b>moderada</b> recuperación.</li> <li><b>Persisten</b> condiciones de <b>holgura</b> en la economía</li> <li>El <b>consumo privado</b> sigue <b>sin registrar señales de recuperación</b> y los <b>efectos del gasto público sobre el crecimiento son limitados.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El <b>balance de riesgos para el crecimiento se ha deteriorado.</b></li> <li>La actividad económica ha tenido un <b>desempeño débil.</b></li> <li><b>Persisten</b> condiciones de <b>holgura</b> en la economía</li> <li>El <b>consumo continúa mostrando poco vigor, continúa la caída en la plataforma de producción de petróleo.</b></li> </ul>	Tono más relajado
Inflación	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Balance de riesgos similar</b> a la decisión anterior</li> <li><b>La inflación ha evolucionado de acuerdo con lo previsto (3.08% a/a)</b></li> <li><b>Depreciación sostenida del peso</b> principal factor de riesgo al alza.</li> <li>Se estima que la inflación general <b>alcance 3.0% hacia mediados de 2015</b></li> <li>Expectativa de <b>alza de la tasa real</b> de corto plazo <b>aun sin cambios en la tasa de referencia.</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Balance de riesgos similar</b> a la decisión anterior</li> <li><b>La evolución de la inflación ha sido favorable durante 2015</b></li> <li>Hasta ahora el <b>efecto de la depreciación del peso sobre los precios ha sido conforme a lo previsto.</b></li> <li>Episodios de <b>depreciación adicionales</b>, principal factor de riesgo al alza.</li> <li>Se prevé que la inflación general <b>se mantendrá cerca de 3.0% en los próximos meses</b></li> </ul>	Tono cauteloso
Decisión de Política	0.00	0.00	
Fondeo	3.00	3.00	

Fuente: BBVA Research con base en los comunicados de política monetaria de Banxico.

**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.