

## Bancos Centrales

# Banxico: entre la desaceleración económica y los riesgos sobre la consolidación de la inflación al objetivo

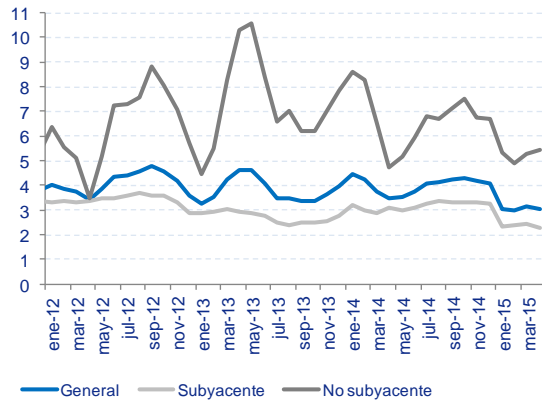
Iván Martínez Urquijo / Arnoldo López Marmolejo

- **El tono restrictivo de la comunicación de Banxico sugiere que su atención se centra con mayor relevancia en los riesgos al alza para la consolidación de la inflación al objetivo más allá del final de este año.**
- **Mantenemos nuestra previsión de que Banxico mantendrá sin cambio la tasa de política monetaria el próximo jueves. Esperamos un incremento de 25 puntos base para septiembre próximo en sincronía con el movimiento al alza en la tasa de fondos federales en EE.UU.**

El Banco de México ha reiterado su postura de ajustar al alza la tasa de política monetaria ante los riesgos que supone un incremento de la tasa de fondos federales de EE.UU. para la consolidación de la convergencia de la inflación al objetivo de 3.0%. Esto aun cuando esta decisión pudiera tener costos sobre la actividad en el corto plazo, tal y como lo señaló el gobernador del banco central en la presentación del más reciente informe de inflación. Si bien actualmente las condiciones económicas no parecen sugerir la necesidad de un alza de la tasa monetaria, el énfasis en la comunicación de Banxico parece sugerir que el banco central pone especial atención sobre los riesgos para la inflación a principios de 2016. Como consecuencia de un efecto de base de comparación, se estima que la inflación pasará de 2.75% en diciembre de 2015 a alrededor de 3.30% en enero de 2016 y que tendería hacia niveles de 3.50% hacia el verano del año próximo. Ante estas perspectivas los riesgos de que se presente un mayor traspaso de la depreciación cambiaria a la inflación resultan más significativos, especialmente cuando se habla de no sólo lograr la convergencia al objetivo de 3.0%, sino de consolidarla. Esto es, pensando en que el ciclo de normalización de la política monetaria en EE.UU. apenas dará inicio durante el tercer trimestre de este año, los riesgos al alza para la inflación se tornan más relevantes para el próximo año.

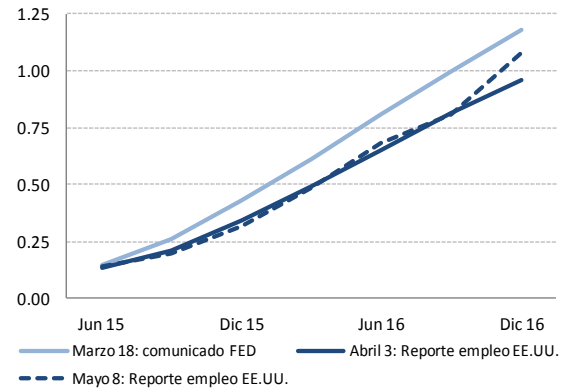
No obstante las señales de una postura monetaria más restrictiva hacia adelante, consideramos que la moderación de la actividad económica para este y el próximo año (BBVA Research estima un crecimiento de 2.5% y 2.7% para 2015 y 2016, respectivamente) mantiene un sesgo hacia un ciclo de alzas más lento al esperado previamente e incluso más lento que el que pudiera seguir la Reserva Federal. En cuanto a la fecha de la primer alza, las recientes minutas muestran que la idea de adelantarse a la FED ha perdido fuerza al interior de la junta de gobierno, lo que refuerza nuestra previsión de que será durante el tercer trimestre cuando Banxico incremente la tasa de política monetaria por primera vez desde 2008.

Gráfica 1  
**Inflación por componentes (%a/a)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2  
**Futuros de la tasa de fondos federales a un mes (% USD)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

**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.