

Bancos Centrales

# Alza de 50pb para mantener ancladas las expectativas de inflación y fortalecer el marco macroeconómico

Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano Herrera

**El banco central destaca que este incremento de la tasa de referencia a 4.75% no pretende iniciar un ciclo alcista y que el tipo de cambio se mantiene como la principal fuente de riesgos.**

- Como esperábamos, Banxico incrementó la tasa de política monetaria en 50pb para contrarrestar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación. En un comunicado con tono restrictivo, el banco central muestra nuevamente sus preocupaciones acerca de los fundamentales de la economía y destaca que el alza es un complemento a las medidas fiscales que busca contribuir al fortalecimiento del marco macroeconómico.
- El comunicado enfatiza que es indispensable la aprobación y la adecuada ejecución de las acciones de consolidación fiscal planteadas por el gobierno federal. Esto para hacer frente de manera más eficiente a choques externos y para propiciar una reducción del déficit de cuenta corriente, tema sobre el que Banxico ha insistido de manera recurrente en su comunicación.
- En concordancia con esta alza, el balance de riesgos de inflación de corto plazo se deterioró influido por una tendencia al alza gradual de la inflación subyacente, que a su vez está influida por la depreciación cambiaria. Adicionalmente, la principal fuente de riesgos al alza sobre la inflación continúa siendo el tipo de cambio, dada la posibilidad de que la volatilidad de los mercados se exacerbe ante factores de riesgo como la incertidumbre por la elección en EE.UU., el proceso de normalización monetaria de la FED y posibles caídas del precio del petróleo. Las referencias sobre el anclaje de las expectativas y de la ausencia de efectos de segundo orden se mantuvieron como en comunicados anteriores.
- En las previsiones del crecimiento de los precios no hubo cambios significativos. Se continúa esperando que la inflación cierre el año ligeramente por encima de 3.0% y que para 2017 tanto la inflación general, como la subyacente se ubiquen alrededor del objetivo de inflación.
- En materia de actividad doméstica, el balance de riesgos se deterioró nuevamente como consecuencia de la contracción del segundo trimestre, reflejo del freno del consumo, la debilidad de la inversión y de la demanda externa. Ante este nuevo deterioro se confirma la ausencia de presiones sobre los precios por el lado de la demanda agregada.
- **Valoración.** El incremento de 50 puntos base de la tasa de referencia se trata de una medida acertada. No debe ser juzgada solamente por su impacto en el tipo de cambio, sino porque minimiza la posibilidad de que se presenten mayores salidas de flujos.

El incremento obedeció en buena medida a la materialización de algunos riesgos que podrían impactar al alza la inflación. La relevante depreciación cambiaria de las últimas semanas y el alza gradual que mantiene la inflación subyacente son factores de riesgo acerca de los que el banco central ya había advertido en su comunicación anterior. Aunado a ello, el incremento de las primas de riesgo y el mayor énfasis de las agencias calificadoras sobre una posible reducción de la nota soberana del país hacen más oportuno este incremento de la tasa de referencia, tomando en cuenta un entorno en el que son necesarios los flujos de cartera para el financiamiento del déficit de cuenta corriente.

Banxico ha dejado en claro que este incremento no pretende iniciar un ciclo alcista, por lo cual hacia adelante, en el escenario más probable, se espera un incremento de la tasa de referencia de 25pb durante el último trimestre del año, en concordancia con un alza de la tasa de fondos federales de EE.UU. No obstante, no se puede descartar una intervención adicional en caso de que se observe una depreciación adicional del tipo de cambio y un mayor deterioro de los indicadores de riesgo como consecuencia de una mayor volatilidad en los mercados financieros.

#### **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.