

Bancos Centrales

Incremento de 75 puntos base en la tasa de fondeo

Iván Martínez Urquijo / Carlos Serrano Herrera

- **Banxico buscará contrarrestar las presiones al alza sobre la inflación y anclar las expectativas ante una nueva depreciación del tipo de cambio**
- **También minimizará una posible salida de flujos de portfolio**

Las preocupaciones del banco central por una depreciación adicional como consecuencia del resultado de la elección presidencial norteamericana se materializaron. El peso ha perdido 9.5% desde el 8 de noviembre, la mayor depreciación entre las monedas emergentes. Esto sin duda presionará aún más el componente de mercancías del subíndice subyacente y ya se ha comenzado a reflejar en un aumento de las expectativas de inflación de los instrumentos de mercado (ver gráfica 1). En este nuevo entorno y ante la incertidumbre sobre el panorama económico en los próximos meses consideramos que Banxico incrementará la tasa de política monetaria en 75 puntos base en su reunión del 17 de noviembre. Si bien la dirección del movimiento en la tasa parece descontado por los participantes del mercado hay cierta dispersión en cuanto a la magnitud.

Nuestra expectativa de un incremento de 75 puntos base se fundamenta en los siguientes argumentos. Primero, los riesgos sobre la inflación podrían comenzar a materializarse en los próximos meses. Con la depreciación acumulada de más de 15.0% en lo que va del año se puede esperar una mayor inflación del componente subyacente, que actualmente ya se ubica por encima del 3.0%, si bien todavía no vemos efectos de segundo orden. Adicionalmente, a diferencia de lo observado durante el año, las expectativas de inflación implícitas en los instrumentos de mercado se han incrementado hasta el 3.8% en el corto plazo y a alrededor de 3.6% en el largo, lo que a su vez se ha reflejado en un incremento de las tasas de interés de largo plazo a niveles no observados desde la crisis europea en 2011. En este contexto pensamos que Banxico buscará dejar la laxitud y llevar su postura monetaria a neutral que se estima es consistente con un nivel de la tasa de fondeo de entre 5% y 5.5%. Segundo, el antecedente de los últimos movimientos. Los tres incrementos de 50pb de la tasa monetaria durante 2016 han tenido un carácter preventivo en su mayoría, lo que contrasta con la situación actual en que los riesgos inflacionarios son algo mayores. En consecuencia, se puede esperar una reacción más intensa por parte del banco central, más aun cuando en el párrafo de política de sus últimos dos comunicados han dejado en claro que la magnitud del movimiento para el logro de la convergencia al objetivo estará en función de lo que las condiciones ameriten. Adicionalmente, y para apoyar el punto anterior, Banxico ha insistido en complementar las acciones de fortalecimiento al marco macroeconómico desde su ámbito de actuación. Dada la incertidumbre sobre el entorno económico para los próximos meses es previsible un incremento mayor a los observados anteriormente para así anclar las expectativas de inflación y contribuir a la estabilidad financiera.

Gráfica 1
Breakeven de inflación (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. Con información al 16 de noviembre 2016.

Gráfica 2
Rendimiento a vencimiento del bono gubernamental a 10 años* (% de analistas)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg. *Se muestra el bono con vencimiento constante.

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.