

**Bancos Centrales**

# Se intuye que Banxico subirá nuevamente la tasa monetaria en diciembre...

Javier Amador / Carlos Serrano  
11 Noviembre 2021

## ... pero en 25pb, y no a un ritmo mayor, de 50pb como preveían algunos analistas; la probabilidad de que las subidas preventivas continúen en 1T22 ha aumentado

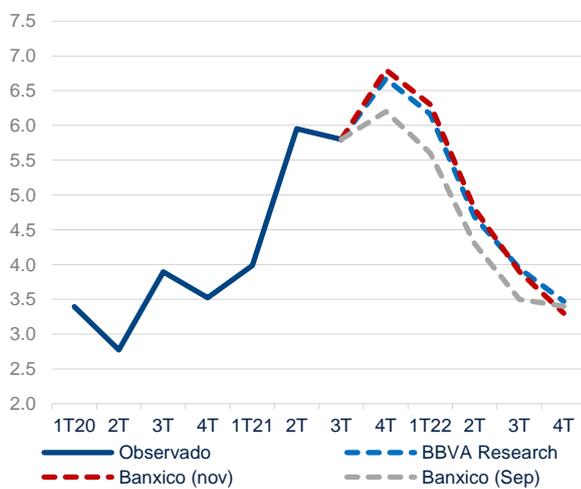
- **Banxico subió la tasa monetaria 25bp a 5.00% como anticipábamos, y como preveían la mayoría de los analistas (7 de 31 pronosticaban una subida mayor, de 50pb).** La votación fue dividida nuevamente, 4 a 1, con el subgobernador Gerardo Esquivel votando nuevamente por mantener la tasa sin cambios. La votación en el margen puede interpretarse como menos *hawkish* de lo que se anticipaba porque ningún miembro votó por una subida mayor –prevista por el 23% de los analistas– y porque un miembro continuó votando por pausa. La contracción de la economía en el tercer trimestre que amplía la capacidad ociosa pudo haber influido.
- **El tono del comunicado es similar al previo, pero contiene algunos cambios que podrían interpretarse como *hawkish*. A pesar de ello, no hay señales de que Banxico esté considerando aumentar la magnitud de las subidas preventivas en el futuro cercano.** Banxico señaló que los choques que están detrás del fuerte repunte de la inflación “son principalmente transitorios”, un pequeño cambio respecto a la valoración anterior de que se preveía que estos choques serían transitorios i.e., parecieran señalar algún riesgo de que algunos factores que han impulsado la inflación tengan una naturaleza más permanente, cambio casi idéntico al hecho por la Reserva Federal. Señalan que el horizonte en el que estos choques podrían continuar afectando la inflación “es incierto [y] han impactado a un amplio tipo de productos y su magnitud ha sido considerable, aumentando los riesgos para la formación de precios y las expectativas de inflación.” Estos mensajes sugieren que consideran que lo más conveniente es continuar el ciclo de ajustes preventivos (ya que las expectativas de inflación de mediano plazo continúan bien ancladas). Anticipamos una nueva subida de 25pb a 5.25% en la reunión de diciembre.
- **La revisión al alza en las previsiones de la inflación subyacente le imprime un sesgo al alza a nuestra previsión de pausa después de una subida adicional de 25pb a 5.25% en diciembre.** Banxico revisó notablemente al alza sus previsiones de inflación de corto plazo. Ahora, la senda que proyectan para la inflación general es casi idéntica a la nuestra (ver gráfica 1), pero la que pronostican para la inflación subyacente anticipa una aceleración significativa adicional en el 1T22 (ver gráfica 2). La expectativa de esta aceleración adicional sugiere la probabilidad de que tres de los cuatro miembros<sup>1</sup> que han votado en las dos últimas reuniones por aumentos de 25pb en la tasa monetaria para prevenir una afectación en el proceso de formación de precios podrían inclinarse por continuar haciéndolo en 1T22 si se materializan sus nuevos pronósticos para la inflación subyacente, aunque un aumento preventivo sería menos necesario cuando se

<sup>1</sup> El gobernador Alejandro Díaz de León, el cuarto miembro que ha votado por las subidas preventivas, ya no estará en la Junta de Gobierno a partir de la primera reunión del próximo año, que previsiblemente tendrá lugar en febrero

estaría muy cerca de punto de inflexión en la que la inflación, tanto general como subyacente, comenzaría a disminuir (2T22), considerando el rezago que existe entre aumentos en inflación y expectativas de mediano plazo, Por ello, los nuevos pronósticos de Banxico sugieren que la probabilidad que la tasa aumente más allá del 5.25% que prevemos para diciembre ha aumentado.

**La senda proyectada actualizada de Banxico para la inflación general es ahora similar a la nuestra**

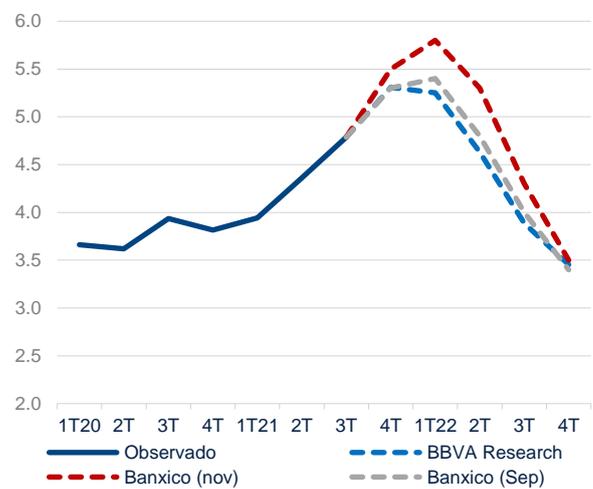
Gráfica 1. **PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN GENERAL (VAR. % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research / Banxico / INEGI

**... pero prevé que la inflación subyacente se acelerará aún más en los siguientes cinco meses**

Gráfica 2. **PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VAR % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research / Banxico / INEGI

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

**"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"**

### ENQUIRIES TO:

BBVA Research – BBVA: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Mexico City, Mexico.

Tel.: +52 55 5621 3434

bbvaresearch@bbva.com [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

