

# Flash México

## Tasa monetaria sin cambio en 3.5% en función de una inflación que tiende hacia el rango alrededor del objetivo

- Una tasa monetaria sin cambios es consistente con el entorno económico actual
- Por una parte, la baja inflación en febrero señala la ausencia de efectos de segunda ronda tras el alza impositiva de principios de año, con lo que se espera que la inflación anual siga su tendencia a la baja y se sitúe en 3.8% en marzo
- Por otra, la holgura en la economía se mantiene tras la lenta recuperación de la actividad económica al inicio del año
- En un entorno en que la inflación ha repuntado por el efecto del alza impositiva, se espera que el comunicado tenga un tono ligeramente restrictivo para continuar con el anclaje de expectativas de inflación.

Los datos más recientes de inflación muestran que el riesgo que se generaran efectos de segundo orden sobre los precios derivados del alza de impuestos parece no haberse materializado. En febrero la inflación general descendió de 4.48% anual a 4.23%, mientras que la inflación subyacente regresó a niveles por debajo del 3.0% después de haberse ubicado en 3.21 en enero. Dada la relevancia que el banco central otorgó a este riesgo, es probable que en el comunicado del próximo viernes Banxico no señale un deterioro adicional en el balance de riesgos de inflación. No obstante, esperamos se mantenga un tono ligeramente restrictivo, similar al del comunicado de enero, con el fin de anclar las expectativas de inflación en un escenario en que la inflación anual se ha situado por arriba del rango alrededor del objetivo en algunos meses, y previsiblemente lo haga también en el verano.

En materia de actividad económica, el retraso en la reactivación de la demanda externa y la lenta recuperación del mercado interno hacen prever que la holgura en la economía se mantendrá por algún tiempo. Por el lado de la demanda externa, en febrero los datos de producción industrial, empleo y ventas al consumidor de la economía norteamericana resultaron por encima de lo esperado, lo cual señala una reactivación de la actividad tras varias semanas en que las bajas temperaturas influyeron de manera adversa. Por otro lado, en México los datos más recientes señalan una ligera mejoría en la actividad manufacturera (2.1% a/a en el mes de enero) aunque la construcción se mantiene en terreno negativo (-1.8% a/a en enero) al igual que la inversión (-3.0% a/a 4T13). Habrá que estar atentos a las menciones que se hagan en el comunicado sobre este lento inicio del año, sobre todo después de la reducción en las expectativas de crecimiento para 2014 de diversos analistas y luego de que en el comunicado anterior Banxico señaló una mejora en el balance de riesgos de la actividad productiva.

Hacia adelante esperamos que la mejoría de la economía de EEUU y la recuperación del gasto público se reflejen en un repunte de la actividad económica en México para alcanzar un crecimiento de 3.4% en 2014. Por su parte, si bien esperamos que los efectos de comparación anual lleven a la inflación por encima de 4.0% durante el verano, la naturaleza transitoria de estos incrementos se traducirán en un menor crecimiento de los precios hacia el inicio del año siguiente. En suma, son estas perspectivas y el contexto actual lo que nos lleva a mantener nuestra expectativa de una pausa monetaria prolongada.

Gráfica 1

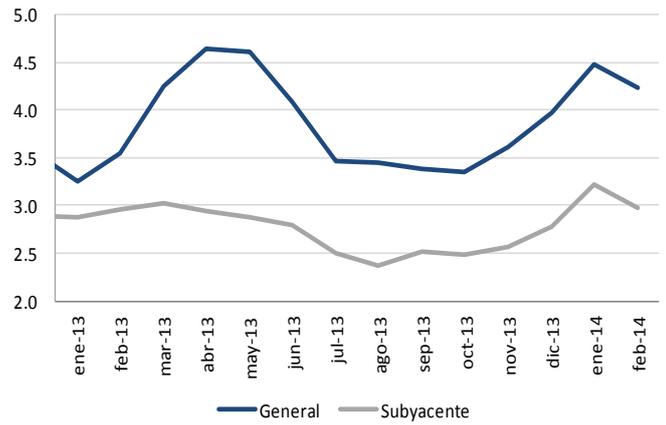
**Brecha de producto (% producto potencial)**



Fuente: BBVA Research. Calculado en base a filtros Hodrick-Prescott.

Gráfica 2

**Inflación general y subyacente (% a/a)**



Fuente: BBVA Research e INEGI

Arnoldo López M  
arnoldo.lopez@bbva.com

Iván Martínez Urquijo  
ivan.martinez.2@bbva.com

Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | [researchmexico@bbva.bancomer.com](mailto:researchmexico@bbva.bancomer.com) | [www.bbva.com](http://www.bbva.com) | [Síguenos en Twitter](#)

Aviso legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.