

Banxico Watch

México

Banxico a la espera de la magnitud del próximo repunte de inflación

Decisión de política monetaria del 15 de abril de 2011

- Sin grandes cambios en su comunicado, Banxico mantiene la tasa de fondeo en 4.5%
- Inflación de abril y mayo muy relevante para la postura de política monetaria del resto de 2011

El comunicado del banco central se puede considerar como de transición entre una etapa de baja inflación y mejora en el crecimiento de la actividad y otra con una perspectiva de aceleración en los precios con un alto grado de incertidumbre en cuanto a su magnitud, como resultado de riesgos externos y potenciales presiones de demanda en el mediano plazo.

El tono en cuanto a actividad doméstica fue ligeramente más optimista que en anteriores comunicados, con menciones a una economía que “sigue acelerándose” y un “desarrollo más balanceado de la demanda agregada”. Al igual que en el comunicado pasado y de forma similar a las recientes declaraciones del gobernador, se menciona que la brecha de producto se tornará positiva a mediados del presente año. Sin embargo se vuelve a dejar en claro que la “holgura” en variables importantes de la economía evitan la presencia de presiones de demanda sobre los precios.

En materia de precios, el Instituto Central señala que los bajos niveles de inflación registrados al momento se deben en parte al comportamiento de la inflación no subyacente, y reconoce que es “previsible que parte de dicha reducción se revierta en los próximos meses”, en línea con el escenario de BBVA Research. En cuanto a los riesgos hacia delante, el alza de los precios de las materias primas y las posibles presiones del tipo de cambio como consecuencia de reasignaciones de cartera y flujos de capital continúan en el horizonte, aunque el instituto no señala que se estén exacerbando. De esta forma, se reitera que se espera que la inflación se comporte de acuerdo con lo previsto en el último Informe sobre la Inflación. Pensamos que este tono moderado que ha mantenido Banxico podría cambiar hacia uno un poco más restrictivo en función de la magnitud del incremento en los precios de abril y mayo. Esto es, de observarse tasas de inflación por encima de lo esperado en los meses de verano, Banxico endurecería su tono con el objetivo de preparar el terreno para un alza de tasas durante el último trimestre del año.

En el ámbito global destaca el tono menos optimista con el que se describe la recuperación económica en EEUU, incluso señalando la incertidumbre de la sostenibilidad de dicha recuperación una vez que se retiren los estímulos fiscales y monetarios. Destacan también los comentarios sobre el retiro de los estímulos monetarios en diversos países como consecuencia, del repunte de la inflación que generaron los incrementos de los precios de las materias primas, y de un sobrecalentamiento de sus economías.

En suma, Banxico mantiene el tono de su comunicado y esperará a conocer la magnitud del repunte inflacionario para fijar su postura de política monetaria para el resto del año. En nuestra opinión, el repunte significativo de la inflación durante el verano aunado a una brecha del producto positiva que reduzca la holgura en la economía es consistente con un alza en la tasa de fondeo durante el último trimestre de 2011.

15 de abril de 2011

Análisis Económico

Julián Cubero Calvo

juan.cubero@bbva.bancomer.com

Arnoldo López Marmolejo

arnoldo.lopez@bbva.bancomer.com

Iván Martínez Urquijo

ivan.martinez2@bbva.bancomer.com

Cuadro 1

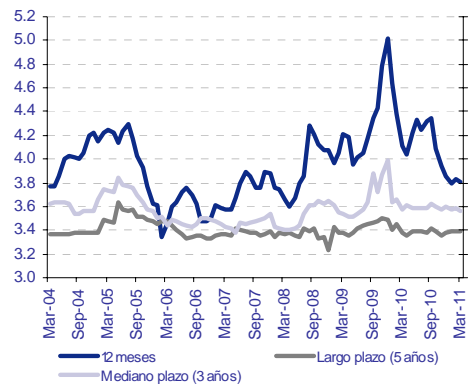
Elementos principales de los comunicados de Política Monetaria

	21 de Enero	4 de Marzo	15 de Abril	Valoración*
Contexto Global	<ul style="list-style-type: none"> Revisión al alza en el pronóstico de ritmo de actividad económica de EEUU para 2011 Significativa elevación de los precios de algunas mercancías básicas Europa motivo de preocupación: problemas fiscales y sistema financiero 	<ul style="list-style-type: none"> En EEUU la actividad económica mejora La elevación de los precios de diversas mercancías básicas representa un elemento de riesgo para la recuperación de la economía mundial y para la inflación en prácticamente todos los países 	<ul style="list-style-type: none"> Tono más moderado en relación a la recuperación de EEUU Los bancos centrales de distintos países han retirado gradualmente el fuerte estímulo monetario en respuesta a un incremento en la inflación derivado del aumento de los precios de mercancías básicas, así como de un sobrecalentamiento de sus economías 	Tono moderado en actividad global y énfasis en retiro de estímulo monetario en diversos países
Actividad Económica	<ul style="list-style-type: none"> La brecha del producto se ha venido cerrando más rápidamente, se estima que se torne positiva hacia la segunda mitad de 2011 	<ul style="list-style-type: none"> Previsible que la brecha del producto continúe cerrándose y persiste la posibilidad de que se torne positiva hacia mediados de 2011 Factores de producción todavía muestran holgura 	<ul style="list-style-type: none"> Previsible que la brecha del producto continúe cerrándose y que se torne positiva hacia mediados de 2011 Distintas variables aún muestran signos de holgura 	Más optimista pero sin presiones sobre precios en el corto plazo
Inflación	<ul style="list-style-type: none"> Aumento de los precios de algunos productos en la economía nacional, en respuesta al aumento de los precios internacionales de productos primarios Sin embargo, Banxico sigue esperando que la inflación retome una clara tendencia descendente en 2011 debido a: caída de efecto al alza por modificaciones fiscales de 2010, apreciación del tipo de cambio 	<ul style="list-style-type: none"> Factores deterioran el balance de riesgos de inflación: incertidumbre sobre los precios internacionales y nacionales (helada en Sinaloa) de las materias primas, potenciales presiones sobre el tipo de cambio derivado de reasignaciones de portafolios y flujos de capitales como consecuencia de conflictos geopolíticos Aunque, Banxico espera que en 2011 la inflación se comporte de acuerdo con lo previsto 	<ul style="list-style-type: none"> No se incluye ningún factor de riesgo adicional Inflación en la meta durante marzo pero previsible que parte que dicha reducción se revierta en los próximos meses Banxico espera que durante 2011 la inflación se comporte de acuerdo a lo previsto 	Sin cambios en el tono y a la espera de la magnitud del repunte de la inflación en los próximos meses
Decisión de Política	0.00	0.00	0.00	
Fondeo	4.50	4.50	4.50	

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico. * Interpretación de BBVA Research sobre la opinión de Banxico de acuerdo al último comunicado de decisión de política monetaria

Gráfica 1

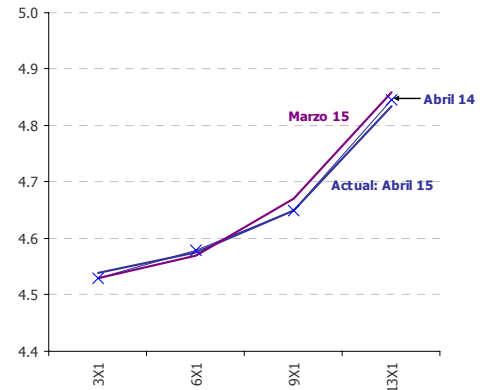
Expectativas de inflación del mercado (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con datos de Infosel

Gráfica 2

Fondeo esperado en la curva IRS* (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Valmer. *Fondeo implícito: ajustado por la diferencia de equilibrio entre TIIE y Fondeo y por la prima plazo en la curva IRS

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."