

# BBVA Research Flash

México

## Banxico. Decisión de política monetaria del viernes 14 de Octubre: sin cambios en la tasa

- Las condiciones señaladas por Banxico para pensar en un recorte de la tasa, tensionamiento monetario y/o deterioro del escenario económico, no están presentes: el tipo de cambio se deprecia y el balance de riesgos sobre el crecimiento no se ha deteriorado.
- Sin cambios en el favorable balance de riesgos inflacionarios: el tipo de cambio no presenta problemas para los precios en un entorno de demanda y precios de las materias primas contenidos.
- Mantenemos la perspectiva de fondeo estable en el 4.5% más allá de 2012 con un sesgo a una pronta reducción (2 de diciembre o comienzos de 2012) si se dan las condiciones planteadas por el banco central o si la inflación da señales adicionales de freno.

Los datos más recientes no señalan un endurecimiento adicional de las condiciones monetarias. Desde comienzos de septiembre se registra una elevada volatilidad en los mercados financieros globales reflejo, principalmente, de la falta de referencias claras sobre la solución de la crisis de la deuda en Europa y de las preocupaciones sobre una caída en la actividad económica de EEUU. En este entorno, desde la pasada reunión de política monetaria el Peso se ha depreciado frente al dólar un 6.1% (13.16% respecto al máximo) y su volatilidad se ha duplicado con respecto a inicios del año. Ello ha permitido un relajamiento de las condiciones monetarias, aun cuando las tasas de interés registraron un ligero aumento. Por otro lado, en EEUU los indicadores de actividad y empleo han resultado por encima de las expectativas del mercado y resultan consistentes con un escenario de crecimiento que continúa. Este diagnóstico es común para el comportamiento de la economía mexicana (ver tabla).

En lo que se refiere al balance de inflación, los datos registrados siguen reflejando la falta de tensiones de demanda sobre los precios dada la disponibilidad de recursos suficientes en los mercados de factores (i.e. laboral, de crédito). En suma, pensamos que las condiciones anteriores justifican la actual postura de política monetaria, con margen de actuación en caso de que la evolución a la baja del ciclo de actividad o de precios así lo requieran.

Gráfica 1  
**Índice de Condiciones Monetarias**



Fuente: BBVA Research

Gráfica 2  
**Volatilidad implícita del tipo de cambio (%)**



Fuente: Bloomberg

Tabla 1

**Balance de riesgos**

	4T10	1T11	2T11	3T11 <sup>1</sup>	Efecto <sup>2</sup>	Valor <sup>2</sup>
<b>IGAE</b> (% , anual)	4.4	5.1	3.3	3.7	↔	0
<b>Capacidad Utilizada</b> (% , promedio)	72.5	73.7	72.8	72.3	↔	0
<b>Producción Industrial</b> (% , t/t anualizado)	4.5	-3.8	10.4	-0.8	↔	0
<b>Producción Industrial</b> (% , anual)	4.8	5.2	3.4	3.2	↔	0
<b>IMEF Manufacturero</b> (índice, promedio)	52.8	52.6	53.5	50.7	↔	0
<b>Tasa de desempleo</b> (% , promedio)	5.5	5.1	5.5	5.4	↓	-1
<b>Empleo</b> (IMSS, %, t/t anualizado)	4.6	4.4	3.7	3.8	↓	-1
<b>Empleo</b> (IMSS, %, anual)	5.4	4.9	4.3	4.1	↓	-1
<b>Salario Medio de Cotización IMSS Real</b> (% , anual)	-0.5	0.5	1.0	0.7	↓	-1
<b>Ventas Menudeo</b> (% , t/t anualizado)	5.2	2.9	3.5	2.5	↔	0
<b>Ventas Menudeo</b> (% , anual)	3.3	2.2	3.5	4.3	↔	0
<b>Confianza Consumidor</b> (índice, promedio)	89.6	92.1	90.7	93.8	↔	0
<b>Inflación</b> (prom., % anual)	4.25	3.46	3.30	3.37	↔	0
<b>Subyacente</b> (prom., % anual)	3.57	3.25	3.16	3.18	↔	0
<b>Expectativas Inflación 12 meses</b> (prom.,% anual)	3.88	3.85	4.03	4.16	↑	1
<b>Expectativas Inflación 2011-14</b> (prom.,% anual)	3.66	3.57	3.57	3.59	↔	0
<b>Expectativas Inflación 2015-18</b> (prom.,% anual)	3.43	3.39	3.41	3.43	↔	0
<b>Desviación Inflación</b> (pp, t/t) <sup>3</sup>	0.25	-0.54	-0.70	-0.63	↔	0
<b>Suma</b>	-2	-1	-1	-2		
<b>Suma ponderada</b> <sup>4</sup>	-1	1	1	0		
<b>Valoración Cualitativa</b>	<b>Pausa</b>	<b>Pausa</b>	<b>Pausa</b>	<b>Pausa</b>		

<sup>1</sup> Sólo considera los meses del trimestre con información disponible

<sup>2</sup> Interpretación del efecto de cada variable sobre la política monetaria: ↑ restricción, ↓ relajamiento, ↔ neutral; un 1 es asignado para ↑, un 0 para ↔, y una suma mayor (menor) sugiere una mayor (menor) probabilidad de un incremento de la tasa de fondeo bancario.

<sup>3</sup> Diferencia entre la inflación y el límite superior del rango de variabilidad del objetivo de Banxico.

<sup>4</sup> Asigna una ponderación consistente con una regla de Taylor

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Julián Cubero Calvo  
juan.cubero@bbva.com

Arnoldo López Marmolejo  
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](https://twitter.com/bbvaresearch)

Antes de imprimir este mensaje, por favor, compruebe que es necesario hacerlo.

La presente comunicación y sus anexos quedan sujetos a confidencialidad en los términos establecidos en la normativa aplicable, dirigiéndose exclusivamente al destinatario mencionado en el encabezamiento. Son de exclusivo uso interno y queda prohibida su divulgación, copia, cesión, entrega, remisión o envío a terceros ajenos al Grupo BBVA sin consentimiento previo y escrito del remitente. Si ha recibido este mensaje por error, debe saber que su lectura, uso o copia están prohibidos y le rogamos que lo comuniqué inmediatamente mediante reenvío a la dirección electrónica del remitente, eliminándolo a continuación.