

# Banxico Watch

## México

29 de noviembre 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.com

## Subasta preventiva de dólares que además apoya un recorte en la tasa de fondeo... pero seguramente no el viernes Decisión de política monetaria del 2 de diciembre 2011

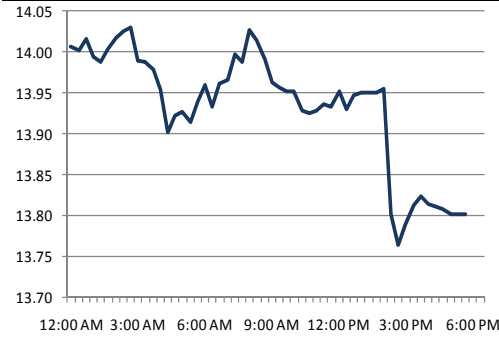
- A partir del 30 de noviembre, Banxico ofrecerá diariamente 400 millones de dólares mediante subastas a un tipo de cambio que, como mínimo, sea dos por ciento mayor al tipo de cambio del día inmediato anterior. El tipo de cambio se apreció alrededor de 20 centavos tras el anuncio.
- La Comisión de Cambios reacciona a señales de deterioro del mercado cambiario: ampliación de spreads y reducción del volumen de operaciones.
- La apreciación del tipo de cambio apoya la perspectiva de BBVA Research de un recorte en la tasa, aunque posiblemente no este viernes. Tres días es poco tiempo para valorar el impacto del anuncio.
- La reducción de la volatilidad y de los niveles de cotización del tipo de cambio en un mercado con niveles de liquidez adecuados siguen siendo determinantes en el recorte del fondeo, que creemos se producirá en los primeros meses de 2012.

La decisión de la Comisión de Cambios de ofrecer diariamente 400 millones de dólares mediante subastas a un tipo de cambio que, como mínimo, sea dos por ciento mayor al tipo de cambio del día inmediato anterior contribuirá a dar liquidez al mercado cambiario y a apreciar la moneda.

Esta medida busca preservar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario, luego de que se ha presentado un ligero incremento en el diferencial entre el precio de compra y venta del tipo de cambio y una reducción en su monto de operación (gráfica 1 y 2). Cabe señalar que en anteriores ocasiones las medidas de intervención en el mercado cambiario han tenido la finalidad de proveer liquidez y atenuar la volatilidad que se ha observado en este mercado.

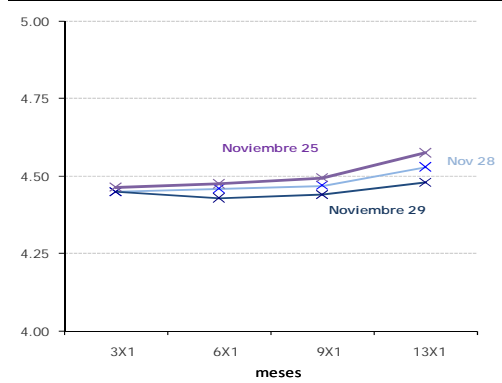
Recientemente la comunicación de Banxico ha mantenido un tono de relajamiento monetario. No obstante, el banco central ha señalado que un riesgo para la inflación podría ser un tipo de cambio que se mantenga alto y volátil, por lo que la reciente medida facilita un posible recorte de la tasa de fondeo, acorde con la perspectiva de BBVA Research. Si bien mantenemos una previsión de recorte en la tasa, este podría retrasarse ante la posibilidad de que las condiciones del mercado cambiario se deterioren. Además, el efecto de una reducción en la tasa sería contrario al de la subasta anunciada.

Gráfica 1  
Tipo de cambio intradía del 29 de noviembre de 2011 (pesos por dólar)



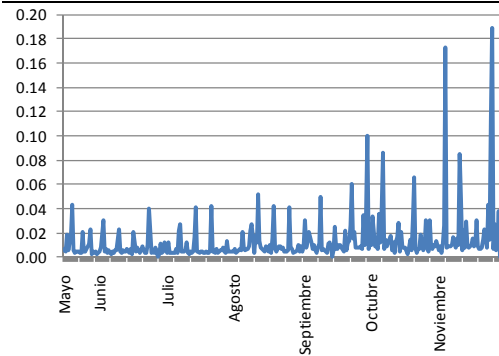
Fuente: BBVA Research

Gráfica 2  
Tasa de fondeo implícita en los swaps de TIIE



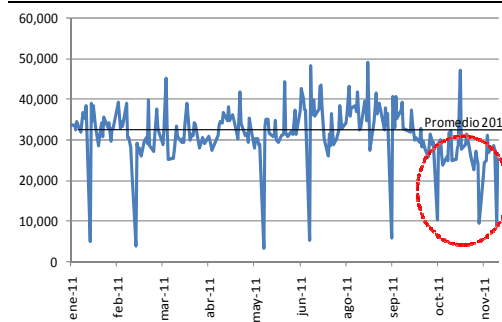
Fuente: BBVA Research y Valmer

Gráfica 3  
Diferencia entre el precio de venta y compra del tipo de cambio (pesos)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Gráfica 4  
Operaciones cambiarias, al contado y a futuro (millones de dólares)



Fuente: BBVA Research y Banxico

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."