

Flash México

Banxico: Fondeo sin cambios en 4.5% y un ligero endurecimiento del tono.

- Como se esperaba, la mayor persistencia de los choques de oferta deterioran el balance de riesgos de inflación en el corto plazo y llevan al banco central a endurecer el tono.
- En particular, Banxico advierte que si persisten los choques de inflación, aun si se presume sean transitorios, y los cambios en la tendencia de la inflación no se confirman, un incremento en la tasa sería procedente.
- El balance de riesgos de actividad global continuó deteriorándose, con lo cual se reducen las presiones inflacionarias en el mediano plazo.
- Se espera que la pausa monetaria se mantenga en los próximos meses, dado un escenario de choques de oferta que se disipa y de ausencia de efectos de segundo orden

A pesar del incremento de la inflación por encima de 4.6% se mantiene la pausa monetaria. El tono menos neutral del último comunicado de política monetaria se intensificó en el comunicado de hoy luego de que la mayor persistencia de los incrementos en los precios de los alimentos y los energéticos deterioró el balance de inflación en el corto plazo. De hecho Banxico advirtió: “si persisten los choques a la inflación, aun si se presume que sean transitorios, y los cambios en la tendencia de la inflación general y de la subyacente no se confirman, la Junta estima que sería procedente llevar a cabo próximamente un ajuste al alza en la tasa de interés de referencia”. Un punto a destacar es la mención de que algunas negociaciones salariales han presentado incrementos mayores a los registrados en el pasado.

A pesar de este nivel de inflación por encima del objetivo, pensamos que la pausa monetaria se mantendrá, lo cual está sustentado en los siguientes factores:

- i) Al momento no hay evidencia de efectos de segundo orden sobre los precios. La inflación subyacente y la de servicios, cuyas mediciones están más asociadas a presiones de demanda, se encuentran claramente por debajo del objetivo;
- ii) Los datos más recientes relacionados con el sector externo (e.g. exportaciones manufactureras y producción automotriz) muestran señales de moderación, lo cual de materializarse haría más difícil que se reviertan las condiciones de holgura en los mercados domésticos;
- iii) Las expectativas de inflación de mediano plazo no se han visto afectadas por el reciente incremento de la inflación general, lo cual sugiere que los analistas consideran el reciente incremento como transitorio;
- iv) Al interior de la Junta de gobierno prevalece la discusión sobre los costos y beneficios de contener los choques de oferta a través de la tasa monetaria;
- v) BBVA Research estima que, en la medida que los choques de oferta se desvanezcan, la inflación se ubicará debajo del 4.0% en la primera mitad de 2013. En este sentido Banxico señala que la inflación general alcanzó su máximo en septiembre, mientras que la subyacente revirtió su tendencia en agosto.

Cabe señalar, sin embargo, que las posibilidades de un alza en la tasa de referencia se incrementan significativamente en caso de que la inflación retome su tendencia al alza.