

México

**Banco de México se mantiene hawkish**

La Minuta 91 con respecto al anuncio de política monetaria del pasado 24 de marzo, fecha en que se elevó en 50 puntos base la tasa de fondeo por unanimidad, deja ver que el panorama para la inflación se deterioró significativamente. Se menciona lo siguiente:

- En la parte global, se resalta que Ucrania y Rusia tienen una elevada importancia en el suministro y comercio de materias primas, especialmente, fertilizantes y granos. Algunos miembros, de la Junta de Gobierno del Banco de México, consideraron que los incrementos en materias primas podrían mantenerse hasta 2023. Adicionalmente, se mencionaron las afectaciones al transporte de mercancías y la potencial escasez de insumos frente a inventarios históricamente bajos como riesgos para la inflación. Por último, consideraron que el entorno inflacionario podría verse agravado por las medidas de aislamiento en algunas regiones de China.

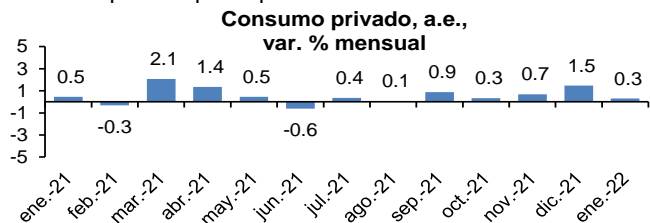
- En México, preocupa la dinámica de precios que ha mostrado una marcada tendencia alcista por un tiempo prolongado. La inflación subyacente, muestra incrementos generalizados y acumula 15 meses con incrementos consecutivos. La inflación no subyacente continúa experimentando presiones. En este entorno, las expectativas de inflación para los cierres de 2022 y 2023 volvieron a incrementarse, las de mediano plazo (para los próximos 4 años) se están elevando desde agosto del año pasado y las de largo plazo se mantienen estables. Las expectativas que provienen de instrumento de mercado siguen deteriorándose.

- Los riesgos para la inflación son: persistencia en la inflación subyacente, presiones inflacionarias de la pandemia, presiones en agropecuarios y energéticos por el conflicto geopolítico y presiones de costos. Respecto a esto último, algunos miembros mencionaron que los incrementos al salario mínimo han tenido un efecto creciente en las revisiones al salario de los trabajadores asegurados en el IMSS. Dichas revisiones promediaron un aumento anual de 9.5% en febrero, manifestándose así ciertas presiones inflacionarias. El balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado nuevamente y se mantiene al alza.

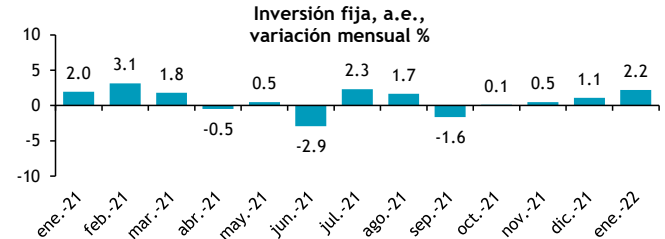
En nuestra opinión, Banco de México enfrenta fuertes presiones inflacionarias, tanto por el ámbito global como nacional, que están deteriorando el principal canal de transmisión de la política monetaria, es decir las expectativas de inflación. Reforzamos nuestra estimación de un alza en 50 puntos base el próximo 12 de mayo y consideramos altamente probable que se mantengan incrementos de 50 pb en decisiones subsiguientes mientras el panorama para la inflación no mejora.

**Consumo e inversión crecen en enero**

El consumo privado creció 0.3 por ciento en enero de 2022 respecto a diciembre 2021, hilando siete meses consecutivos creciendo, según cifras ajustadas por estacionalidad. En su comparativo anual el consumo creció 7.3 por ciento. El consumo privado participa con dos tercios del PIB.

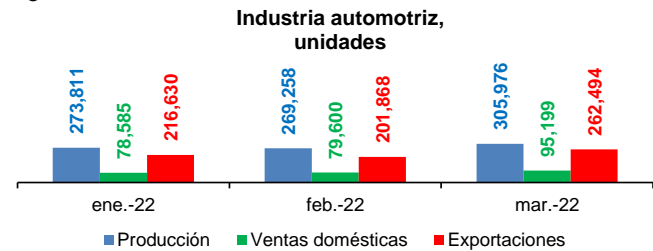


Por su parte, la inversión fija bruta aumentó 2.2 por ciento en enero frente a diciembre, también con cifras ajustadas por estacionalidad. Respecto a enero 2021, la inversión registró un incremento de 8.4 por ciento. La inversión participa con cerca de 20 por ciento del PIB y se ubica cerca de 3.0 por ciento debajo de su nivel de pre-pandemia.



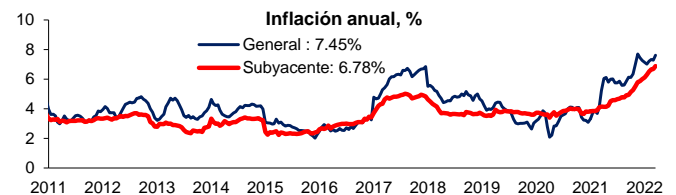
**Sector automotriz reactivándose**

En el tercer mes del año, la producción, ventas domésticas y exportación de automóviles crecieron 13.6, 19.6 y 30.0 por ciento respecto a los niveles observados en febrero de 2022, sugiriendo reactivación en el sector.



**Fuerte repunte en la inflación general y subyacente**

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) sorprendió con un incremento en 0.99 por ciento en el mes de marzo, por encima de la estimación del mercado en 0.89 y superior a la de VALMEX de 0.76 por ciento. La inflación anual del mes de marzo fue 7.45 por ciento. Sin embargo, entre quincenas se muestra un fuerte repunte ya que pasó de 7.29 a 7.62 por ciento.



En el tercer mes del año se registró un repunte prácticamente generalizado en los genéricos, aunque destacan dos en particular: la gasolina de bajo octanaje y el as doméstico L.P., que en conjunto incidieron con 0.26 puntos porcentuales.

La inflación subyacente continuó repuntando. Entre las quincenas de marzo pasó de 6.68 a 6.88 por ciento. Destaca que las mercancías alimenticias registran una inflación de doble dígito en 10.3 por ciento, las no alimenticias en 7.24 por ciento, y los servicios distintos de vivienda y educación en 6.7 por ciento. Hay que recordar que la inflación subyacente excluye los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas) y explica el 75 por ciento del INPC por lo que su nivel y tendencia retrasa y dificulta el cumplimiento de la meta de 3 por ciento del Banco de México.

La sorpresa en el dato de inflación del mes de marzo nos deja ver que los choques inflacionarios por la guerra Rusia y Ucrania son mayores de lo que estimábamos inicialmente, por lo tanto ajustamos nuestra estimación de inflación de 5.72 a 6.42 por ciento.