

México

Banxico prepara a los mercados para alza de 75 pb

Se busca contener las expectativas de inflación de mediano plazo

Conforme a la Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México con motivo de la decisión de política monetaria del 12 de mayo pasado, fecha en que se decidió elevar la tasa de fondeo en 50 puntos base a 7 por ciento, se desprende lo siguiente:

- La discusión se centró en la magnitud del ajuste, es decir 50 o 75 puntos base. Los elementos que preocupan son tres: 1) los once ajustes consecutivos que la Junta ha hecho en sus pronósticos de inflación, lo cual deteriora de alguna manera su credibilidad, 2) la trayectoria alcista en la inflación subyacente, que no ha respondido a la política monetaria restrictiva y 3) el incremento en las expectativas de inflación de mediano plazo, las cuales se ubican en la actualidad en 3.55 por ciento, el mayor nivel desde que se recaba este dato, signo de desanclaje.

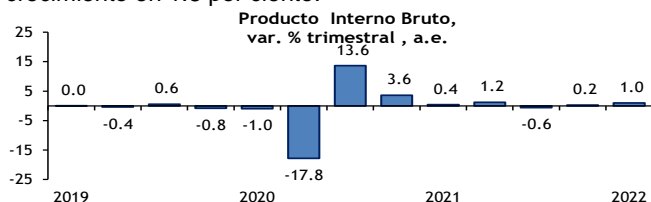
- Sólo uno de los cinco miembros de la Junta considera "innecesario y hasta imprudente" alzas superiores al de la Reserva Federal (se prevén dos incrementos de 50 puntos base en junio 15 y julio 27, por lo que se supone este miembro votaría por esos ajustes). Los demás hablan de actuar con "mayor contundencia" en las próximas decisiones, de llevar la tasa de fondeo por encima del 8 por ciento o incluso arriba de 9 por ciento, de la necesidad de que la tasa real ex – ante se ubique por encima de su zona neutral (actualmente, con las expectativas de inflación próximos doce meses este nivel en términos nominales inicia en 8.50 por ciento).

- Pese a lo anterior, la decisión de subir la tasa de fondeo en 50 puntos base el 12 de mayo obedeció a la necesidad de no abandonar la narrativa de ajustes graduales y de preparar a los mercados para alzas más agresivas, sin sorprenderlos ni dificultar las previsiones sobre la trayectoria probable de la tasa de referencia.

Nosotros consideramos que efectivamente se requiere una política monetaria más agresiva, que debe materializarse un incremento en la tasa de fondeo de 75 puntos base el próximo 23 de junio, para contener las expectativas de inflación de mediano plazo y posibilitar el descenso de la inflación en los próximos meses, hacia niveles cercanos a 4 por ciento a fines de 2023. En este sentido, estimamos que la tasa de fondeo cerrará este año en 9 por ciento y que el actual ciclo de alzas concluirá en 9.25 por ciento.

El PIB creció 1.0 por ciento en el primer trimestre

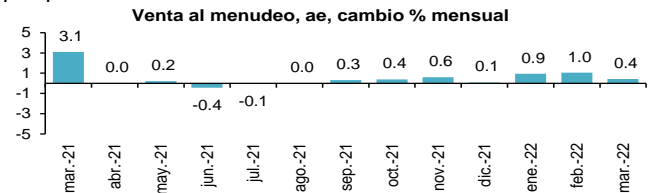
En el primer trimestre del año, el producto interno bruto creció en 1.0 por ciento, según cifras revisadas y ajustadas por estacionalidad. La cifra oportuna arrojó crecimiento de 0.9 por ciento. El crecimiento del primer trimestre se explica por el dinamismo en el sector servicios e industria con crecimiento de 1.3 y 1.2 por ciento, mientras que la producción agropecuaria bajó en 2.0 por ciento. Conforme a cifras originales, en el primer trimestre del 2022 se registró un crecimiento en 1.8 por ciento.



Al considerar el Indicador Global de Actividad Económica, aproximación muy cercana al PIB, se observa el siguiente comportamiento por mes: 1.8 por ciento en enero, 2.5 por ciento en febrero y sólo 0.4 por ciento en marzo. Esto es la economía se desaceleró significativamente en el último mes.

Las ventas al menudeo moderan su ritmo de crecimiento

En marzo de este año, las ventas al menudeo crecieron 0.4 por ciento, pero bajando su ritmo, según cifras ajustadas por estacionalidad. En su variación anual, se registró un incremento de 3.6 por ciento, para mantener una trayectoria favorable. Las ventas al menudeo ya recuperaron su nivel pre-pandemia.



Pausa en alza en precios. Inflación subyacente muy alta

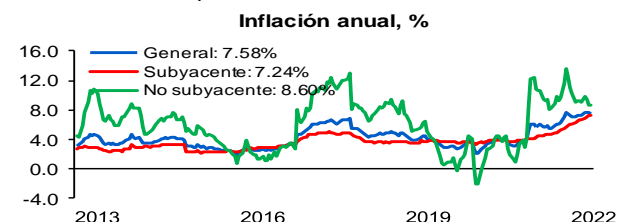
En la primera quincena de mayo, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) disminuyó 0.06 por ciento, en línea con la estimación de mercado, y fue inferior a la estimación de VALMEX en cinco centésimas.

La inflación general anual disminuyó de 7.65 por ciento en la segunda quincena de abril a 7.58 por ciento en la primera quincena de mayo. Ayudó el descenso de las tarifas eléctricas por el inicio de subsidio por temporada cálida en once ciudades del país, así como la baja de precios en varias frutas y verduras y algunos bienes duraderos.

La inflación subyacente continúa muy elevada. Pasó de 7.27 por ciento en la segunda quincena de abril a 7.24 por ciento en la primera quincena de mayo. El componente subyacente excluye los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas) y representa 75 por ciento del INPC, por lo que mientras no descienda significativamente la inflación general se mantendrá elevada, lejos de la meta oficial de 3 por ciento.

La inflación no subyacente (25 por ciento del INPC) continúa elevada, pero en descenso. En la primera quincena de mayo se ubicó en 8.60 por ciento frente a 8.76 por ciento de la quincena previa.

Estimamos que la inflación cerrará 2022 en 7.04 por ciento. Con este nivel, la Junta de Gobierno del Banco de México debería de ser más contundente en su decisión de política monetaria, ajustando en 75 puntos base la tasa de fondeo el próximo 23 de junio, con miras a cumplir con la meta de inflación hacia el primer trimestre de 2024.



Déficit cuenta corriente en 1T22 de 1.9 por ciento del PIB

En el primer trimestre de 2022 la cuenta corriente de la balanza de pagos (balanza comercial + balanza de servicios + transferencias) registró un déficit de 6,523 millones de dólares, equivalente a 1.9 por ciento del PIB. En el mismo período de 2021, el déficit ascendió a 3 por ciento del PIB.