

México

El Banco de México evaluará magnitud de los siguientes incrementos (Minuta 96)

Tasa de referencia congruente con la convergencia de la inflación a su meta

El pasado 10 de noviembre, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar la tasa de fondeo en 75 puntos base a 10%. La decisión fue dividida, ya que Gerardo Esquivel consideró necesario comenzar a reducir el ritmo de alzas. Ahora, con la Minuta de dicha reunión conocemos más detalles de la discusión al interior de la Junta.

En nuestra opinión, lo relevante es lo siguiente: 1) Existe consenso de que la tasa de fondeo debe seguir ajustándose al alza, pero la magnitud de los ajustes debe discutirse en cada reunión subsecuente y con base en la información disponible. 2) Se mencionaron las repercusiones de las acciones de la Reserva Federal y se estableció que no se deben seguir de manera mecánica. A pesar de ello, se argumentó que reducir el diferencial de tasas con Estados Unidos podría repercutir en la estabilidad cambiaria y financiera. 3) La tendencia al alza de la inflación subyacente durante los últimos 23 meses alienta una prolongación de una tasa de fondeo elevada durante un período prolongado. Los miembros de la Junta quieren mantener ancladas las expectativas de inflación de largo plazo, pues se destacó que las expectativas de corto y mediano plazo se ajustaron al alza. Los riesgos al alza para la inflación son los niveles elevados del componente subyacente, la pandemia y el conflicto geopolítico.

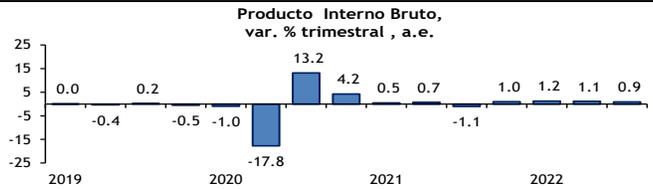
Los casos extremos: un miembro de la Junta, Gerardo Esquivel, consideró importante reducir el ritmo de los incrementos, pues pronto se podría alcanzar la tasa terminal ante la fortaleza de la moneda nacional. Argumentó que implementar un apretamiento excesivo podría repercutir en la estabilidad macroeconómica y financiera. Argumentó que llegar a una tasa real ex-ante entre 5 y 5.5% tendría repercusiones sobre la actividad económica; mientras que otro miembro, se presume que es Jonathan Heath, recomienda una tasa real de 6% o mayor hasta que la inflación muestre una clara tendencia a la baja y que se mantenga un diferencial de tasas de al menos 600 puntos base respecto de Estados Unidos.

El escenario base de VALMEX considera que el ajuste del ritmo de los incrementos debe realizarse tomando en cuenta la evolución del componente subyacente de la inflación y el rezago con el que actúa la política monetaria sobre la actividad económica, manteniendo un diferencial de 600 puntos base con la Reserva Federal. Así, estimamos que la tasa de fondeo en México cerrará este año en 10.50%, sin descartar ajustes al alza a principios de 2023, para mantenerse ahí por un período muy prolongado.

El PIB creció 0.9 por ciento en el tercer trimestre

En el tercer trimestre del año, el producto interno bruto creció en 0.9 por ciento, según cifras revisadas y ajustadas por estacionalidad.

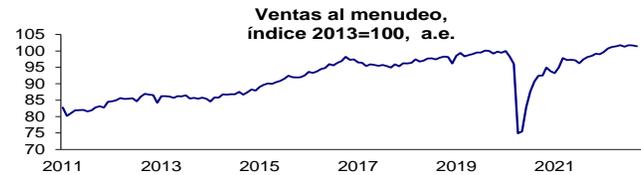
El crecimiento del tercer trimestre se explica por el alza en las actividades primarias del 2 por ciento, terciarias 1.1 por ciento y secundarias 0.6 por ciento respecto al trimestre anterior.



Al considerar el Indicador Global de Actividad Económica, aproximación muy cercana al PIB, se observa el siguiente comportamiento por mes: 2.7 por ciento en julio, 4.7 en agosto y 5.1 en septiembre. Continúa la tendencia al alza.

Disminuyen ventas al menudeo

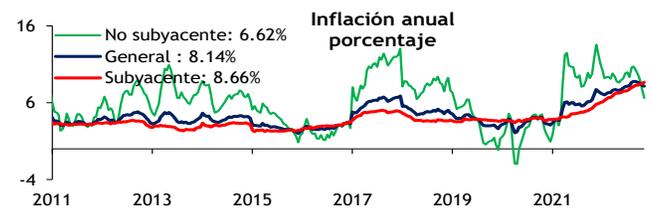
Las ventas al detalle disminuyeron 0.2 en septiembre y aumentaron 3.3 en comparación con septiembre de 2021. Acumulando su segunda baja consecutiva durante el año ante la alta inflación.



Baja inflación general, subyacente continúa al alza

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) creció en 0.56% en la primera quincena de noviembre, por debajo de la expectativa de mercado en 0.64% y de la estimación de Valmex en 0.84%. En términos anuales la inflación general de la primera quincena de noviembre fue 8.14%, debajo del nivel de la segunda quincena de octubre en 8.28%.

Por otro lado, la inflación subyacente, es decir la que excluye los precios más volátiles (energéticos, agropecuarios y las tarifas públicas) y explica el 75% del INPC, creció en 0.34% en la primera quincena de noviembre, por encima de la expectativa de mercado de 0.31% y arriba de la de VALMEX en 0.23%. La inflación subyacente anual de la primera quincena de noviembre fue 8.66%, frente a 8.45% de la quincena previa. La trayectoria de la inflación subyacente continúa al alza, preocupa sobremanera porque puede implicar mayor inercia inflacionaria hacia adelante y que la inflación general se ubique en niveles elevados de manera permanente.



Déficit cuenta corriente en 3T22 de 5,505 millones de dólares

En el tercer trimestre de 2022 la cuenta corriente de la balanza de pagos (balanza comercial + balanza de servicios + transferencias) registró un déficit de 5,505 millones de dólares.

