

**México**

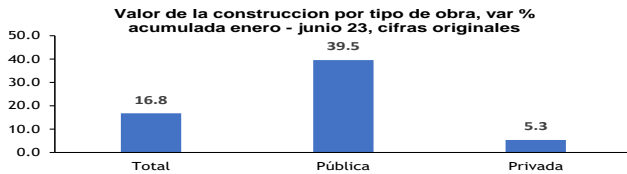
**Banxico: no habrá recortes en la tasa en este año**

En la Minuta de la reunión del 10 de agosto, fecha en que se decidió mantener la tasa de fondeo en 11.25%, los integrantes de la Junta de Gobierno dejaron claro que la tasa continuará en ese nivel por un período prolongado, más allá del 2023, que es prematuro pensar en recortes.

La Junta reconoce que el panorama para la inflación sigue siendo complejo e incierto, por lo que se debe actuar con cautela y dar tiempo para evaluar cuidadosamente el panorama y sus determinantes. El impacto de la postura monetaria ya se observa en la apreciación del peso y en el anclaje de las expectativas de inflación, pero falta que se refleje en otros canales de transmisión, como son el crédito y la demanda agregada. Incluso, se reconoce que la mayor resiliencia de la economía puede traducirse en una transmisión de la política monetaria más gradual hacia la demanda interna, lo cual contribuiría a una disminución más lenta de la inflación subyacente y, por ende, de la inflación general. El balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza.

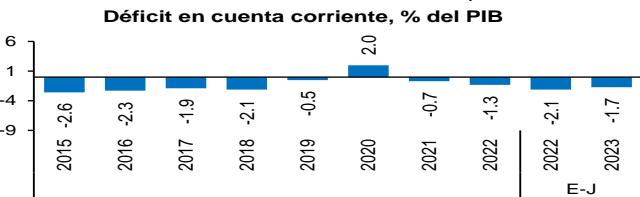
**Crecimiento sólido en la industria constructora**

El valor de la producción de las empresas constructoras, sin incluir autoconstrucción, aumentó 6.7% en junio, respecto al mes previo y 27.8% en comparación con su nivel de junio 2022, según cifras ajustadas por estacionalidad. Con datos originales, la variación anual acumulada al mes de junio fue 16.8%; la construcción pública subió 39.5% y la privada aumentó 5.3%.



**Superávit en cuenta corriente en el 2T23**

En el segundo trimestre de 2023 la cuenta corriente de la balanza de pagos (balanza comercial + balanza de servicios + transferencias) registró un superávit de 6,247 millones de dólares, con ello en el primer semestre del año se registra un déficit de 14,042 millones de dólares, equivalente a 1.7% del PIB, frente a un déficit de 2.1% en el mismo período de 2022.



El financiamiento del déficit acumulado no presentó problemas, pues se recibieron 29,041 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa, esto es 2.1 veces el déficit corriente.

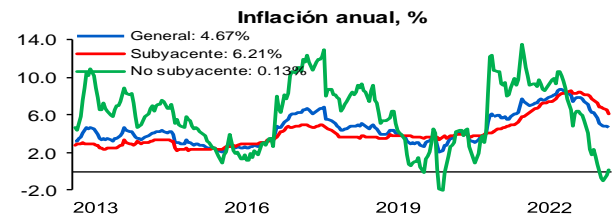
**Inflación a la baja, pese a alza en la no subyacente**

El Índice Nacional de Precios al Consumidor aumentó 0.32% en la primera quincena de agosto, arriba de la estimación promedio de mercado de 0.28% y de VALMEX de 0.25%. En su variación anual, la inflación pasó de 4.78% en la segunda quincena de julio a 4.67% en la primera quincena de agosto.

El precio con mayor incidencia al alza fue el jitomate, pero también abonaron los precios energéticos (gas doméstico LP, electricidad y gasolina de bajo octanaje). Esto provocó que la inflación no subyacente abandonará el terreno negativo, al pasar de -0.36% en la segunda quincena de julio a +0.13% en la primera quincena de agosto. Recordamos que estos precios son muy volátiles y la postura monetaria no influye en ellos.

Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas) descendió de 6.52 a 6.21% entre la segunda quincena de julio y la primera de agosto, lo cual resulta alentador, aunque su nivel sigue siendo elevado y limita una baja más pronunciada de la inflación general, dada su alta participación en el INPC con 75% del total.

Nuestra estimación de inflación para 2023 es 4.86%.



**Estados Unidos**

**Powell mantiene sesgo restrictivo (Jackson Hole)**

No se descarta otro incremento en la tasa en caso necesario.

El mensaje del presidente de la Reserva Federal, Jerome H. Powell, fue muy claro: “el trabajo de la FED es reducir la inflación a su meta del 2%, y lo vamos a hacer”. La inflación todavía es muy alta y “estamos preparados para subir más las tasas si es necesario y mantener la postura monetaria en un nivel restrictivo hasta que estemos confiados de que la inflación está descendiendo sostenidamente a nuestro objetivo”

Powell dejó claro que las bajas de la inflación subyacente del gasto personal de consumo de junio y julio son bienvenidas, pero muestran sólo el principio de lo que debe pasar para tener confianza que la inflación está descendiendo sostenidamente hacia la meta del 2% (actualmente la inflación subyacente anual se ubica en 4.1%).

¿Qué más se necesita? Que los tres componentes de la inflación subyacente: bienes, servicios de vivienda y otros servicios desciendan más, hacia los niveles de pre-pandemia, lo cual todavía requerirá tiempo para que la postura monetaria restrictiva tenga su efecto sobre la economía y el mercado laboral.

Crecimiento económico debajo de su potencial. La postura restrictiva sí ha endurecido los estándares de crédito, el crecimiento de préstamos ha disminuido abruptamente, y esto ha contribuido a reducir el ritmo de crecimiento de la economía, en particular en la producción y en la inversión residencial. Pero, la economía no se ha enfriado como era de esperarse; en lo que va de este año, el PIB ha crecido más de lo previsto y los datos recientes de actividad económica son particularmente robustos. Si la economía continúa así, será necesario restringir más la política monetaria.

Mercado laboral más débil. El rebalaceo en el mercado de trabajo ha mejorado y los salarios han disminuido, aunque de forma gradual. El problema es que el crecimiento de los salarios en términos reales es mayor con la baja en la inflación. Es necesario que bajen más los salarios nominales; si esto no ocurre, la FED tendrá que restringir.