RETO 2024 BANXICO

GANADORES DE EDICIONES PASADAS

Trabajo finalista 2023

BANCO DE MÉXICO®

BANXICO EDUCA

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

Folio de Equipo: 4262807

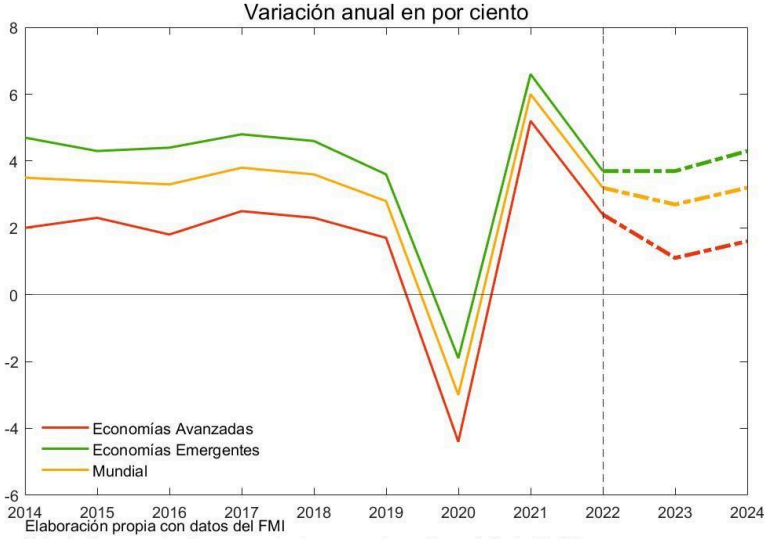
1. Entorno económico y financiero internacional

1.1. Evolución y perspectiva de la economía mundial

En 2022, la actividad económica mundial mostró moderación en el ritmo de crecimiento respecto al año anterior (Gráfica 1). Esto es resultado de distintas perturbaciones económicas en el mundo derivadas del conflicto en Ucrania y la disrupción en las cadenas de suministro por rebrotes de COVID-19 en China. En un entorno de presiones monetarias y financieras, asociadas al aumento en tasas de interés por parte de los bancos centrales para contener la inflación. Asimismo, por más que el comercio internacional perdiera dinamismo por las constantes fluctuaciones en los precios de materias primas y energéticos, se muestra mesura en la demanda privada en respuesta a la resiliencia que presentan los mercados laborales.

Gráfica 1. Crecimiento del PIB Mundial

Variación anual en por ciento



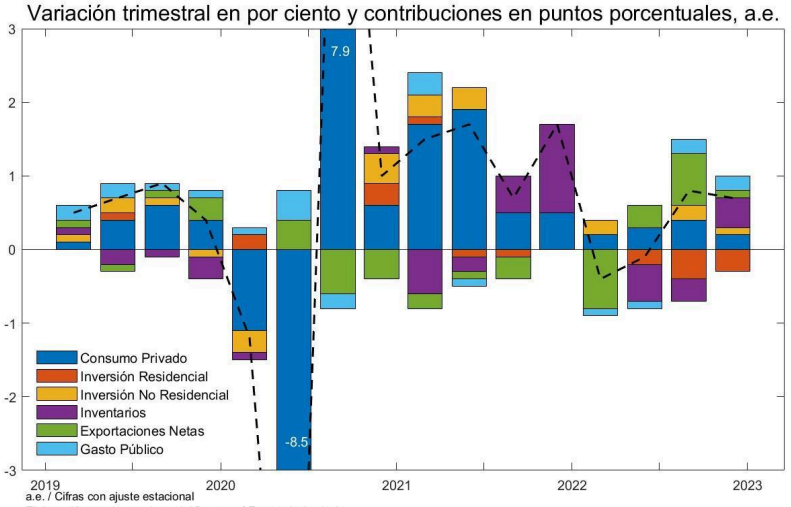
Elaboración propia con datos del FMI

Nota: las líneas punteadas representan las proyecciones de crecimiento del FMI

La economía en Estados Unidos, la más representativa de la actividad mundial, registró un crecimiento anual de 2.1% en comparación al 5.9% en 2021[1]. Entre sus componentes, las exportaciones muestran una moderación, tanto en bienes como en servicios, limitadas por la apreciación del dólar y la débil demanda en el extranjero. Del mismo modo, las importaciones han disminuido como consecuencia de una menor demanda doméstica. Por su parte, el aumento en la acumulación de inventarios y la resiliencia del consumo privado contribuyeron al crecimiento económico en el cuarto trimestre de 2022 (Gráfica 2).

Gráfica 2. PIB Real de EE.UU. y sus Componetes

Variación trimestral en por ciento y contribuciones en puntos porcentuales, a.e.



a.e. / Cifras con ajuste estacional

Elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis

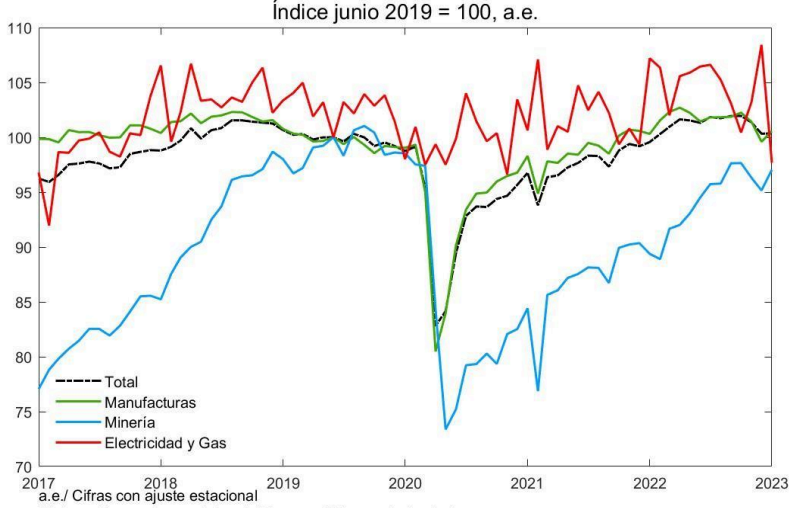
Nota: Se omiten ciertos valores del eje vertical para mejor visualización, se incluyen los valores como etiquetas sobre el gráfico

[1] Ver portal del Bureau of Economic Analysis.

La producción industrial en Estados Unidos muestra un crecimiento moderado, hasta la desaceleración de 1.3% en el último bimestre de 2022 (Gráfica 3). En enero, la generación de electricidad y gas se contrajo 9.9% tras haber crecido un 5.5% durante el mes previo. Lo anterior, es producto de una menor demanda por calefacción ante las temperaturas inusualmente cálidas en invierno. Por otro lado, la minería registra un repunte de 2% tras dos meses de constante contracción. Mientras que las manufacturas aumentaron ligeramente 0.97%, apoyada por la inversión en maquinaria y equipo que creció 5% durante el segundo semestre de 2022.

Gráfica 3. Producción Industrial de EE.UU.

Índice junio 2019 = 100, a.e.



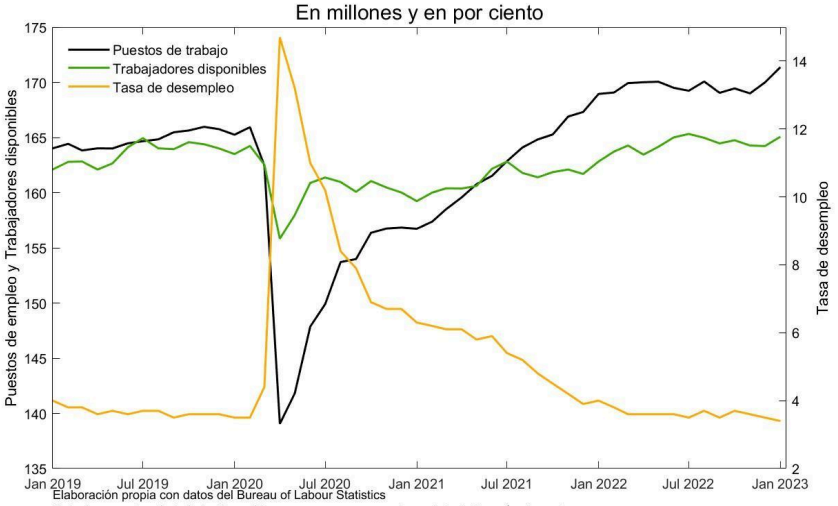
a.e./ Cifras con ajuste estacional

Elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis

En enero, como resultado del dinamismo de la economía en Estados Unidos, el mercado laboral registró una tasa de desempleo de 3.4%, el más bajo desde 1969[2]. Por otra parte, se observa un crecimiento sostenido en los puestos de trabajo, manteniendo la brecha entre disponibles y puestos por encima de sus niveles históricos (Gráfica 4). Esto, dado al aumento anticipado de retiro de trabajadores adultos, en conjunción con una menor entrada de recién graduados a la fuerza laboral y la disminución en la migración laboral, todo lo anterior, por efecto de la pandemia[3]. Asimismo, en febrero, los ingresos promedio incrementaron al 4.6% en relación al 4.4% del mes anterior. Bajo este entorno, la resiliencia del mercado laboral sugiere la posibilidad de poder resistir los subsecuentes aumentos en las tasas de interés.

Gráfica 4. Mercado Laboral en EE.UU.

En millones y en por ciento



Elaboración propia con datos del Bureau of Labour Statistics

Nota: Los puestos de trabajo disponible se componen por aperturas de trabajos más el empleo

[2] Se describe el mercado laboral en EE.UU. por el impulso que genera en la actividad económica mexicana. Para mayor profundidad ver análisis CEFP febrero de 2023.

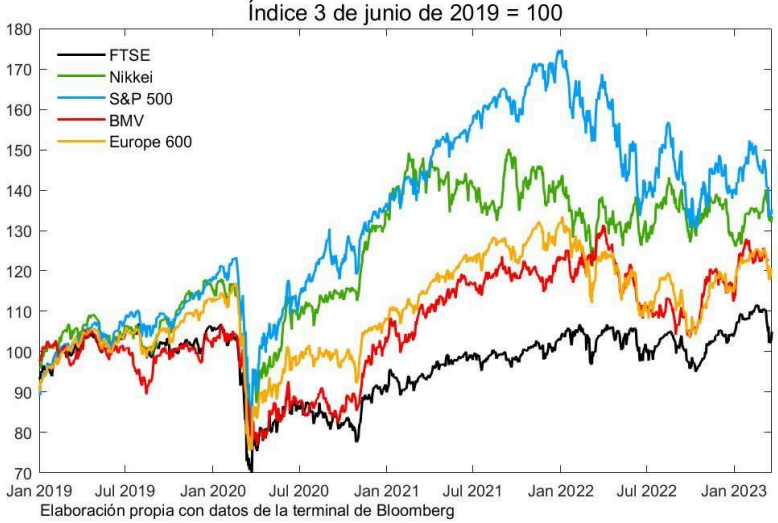
[3] Ver reporte de política monetaria del Sistema de Reserva Federal de marzo de 2023.

1.2. Mercados financieros internacionales

Los principales índices accionarios muestran reticencia por el desarrollo de la política monetaria en Estados Unidos (Gráfica 5). La disminución en los precios de materias primas y energéticos se ajusta a los pronósticos del mercado, pero se mantiene alejada de los objetivos que persiguen los bancos centrales en el mundo. No obstante, dado la incertidumbre en el sector bancario, aumenta la posibilidad de que la subida en tasas de interés por parte del Sistema de la Reserva Federal alcance su punto máximo de 5.5% en junio[4]. Esto ha generado que el rendimiento de los bonos estadounidenses a largo plazo presentara una contracción durante la primera quincena de marzo. Ello, se refleja en la volatilidad en el mercado de bonos, representada por el índice MOVE, que muestra condiciones de mayor incertidumbre que en la pandemia (Gráfica 6).

Gráfica 5. Principales Índices Accionarios en el Mundo

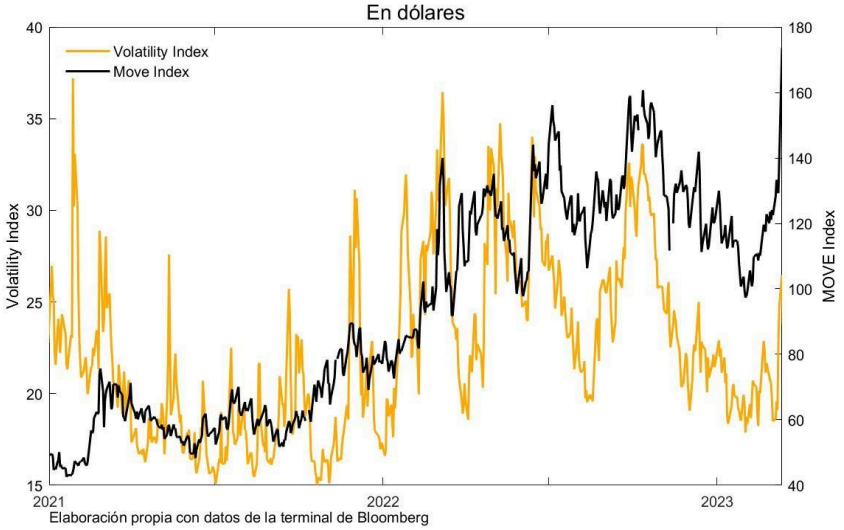
Índice 3 de junio de 2019 = 100



Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg

Gráfica 6. Índice de Volatilidad de los Mercados Financieros

En dólares



Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg

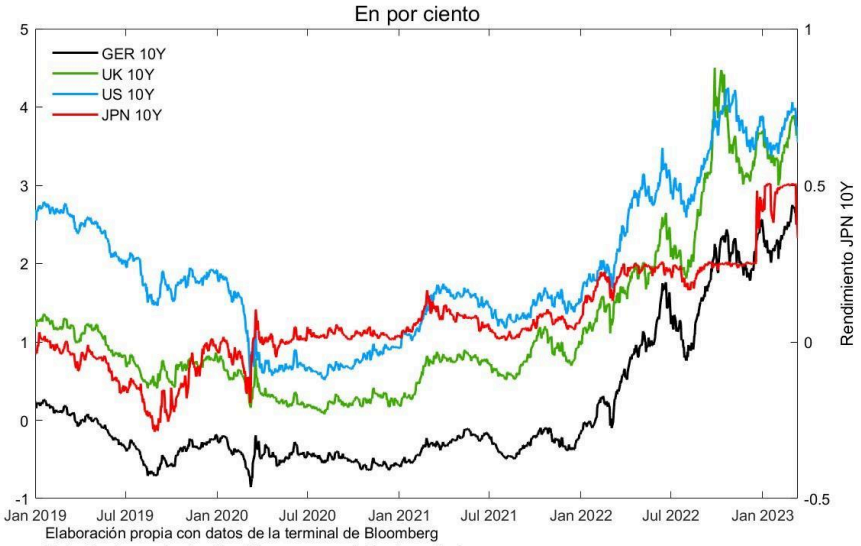
En las principales economías de Europa, los rendimientos en los bonos a 10 años se han comportado homogéneamente. En Alemania, la incertidumbre por el sector bancario alimentó la compra masiva de títulos de deuda a corto plazo, generando que los rendimientos de larga duración retrocedieran en 17.5% durante marzo. Asimismo, los bonos británicos cayeron 12% en el transcurso del mes, lo anterior, en un panorama de desaceleración económica y niveles históricos de inflación[5].

[4] Cabe señalar que a principios del año el mercado descontaba una tasa máxima de 5.75%.

[5] Ver reporte del panorama de la economía del Ministerio de Hacienda del Reino Unido de marzo de 2023.

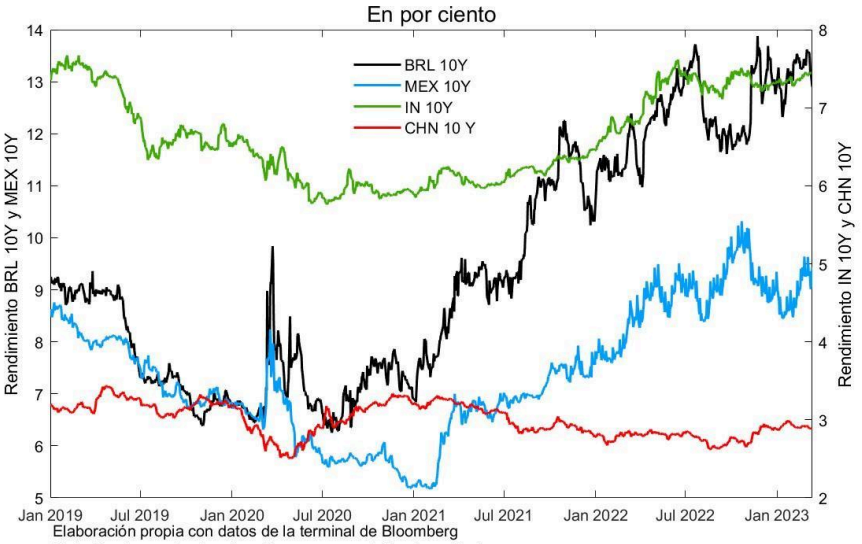
Del mismo modo, los bonos japoneses registraron pérdidas del 59% en sus rendimientos, principalmente por la decisión de mantener bajas tasas de interés y la decisión de no modificar su política de control de los bonos[6] (Gráfica 7). En cuanto a los bonos de economías emergentes, éstas siguen tendencias similares a las avanzadas aunque en menor proporción. En Brasil, los bonos retrocedieron en 4% durante el mes, pero se espera que los anuncios de política fiscal equilibren el gasto público y creen espacios para reducir el aumento en las tasas de interés[7]. Mientras que la renta de los bonos mexicanos se ha contraído en 1% como resultado a la coherencia de la política monetaria para contener la inflación (Gráfica 8).

Gráfica 7. Rendimiento de Bonos a 10 años en Economías Avanzadas



Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg
Nota: Por temas de visualización se crea un doble eje vertical

Gráfica 8. Rendimiento de Bonos a 10 años de Economías Emergentes



Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg
Nota: Por temas de visualización se crea un doble eje vertical

En la mayoría de las divisas de economías emergentes se registra una estabilidad respecto al dólar, a pesar de las oscilaciones en el mercado financiero (Gráfica 9). Esto, es consecuencia de los pronósticos de recuperación en China aunado a que la mayoría de las economías emergentes presenta altos volúmenes de activos líquidos compuesto por inversiones en valores nacionales[8]. Por su parte, el peso mexicano muestra alta liquidez en operaciones de derivados financieros, siendo un

[6] Ver reporte trimestral de estimaciones del PIB del Ministerio de Finanzas de Japón de marzo de 2023.

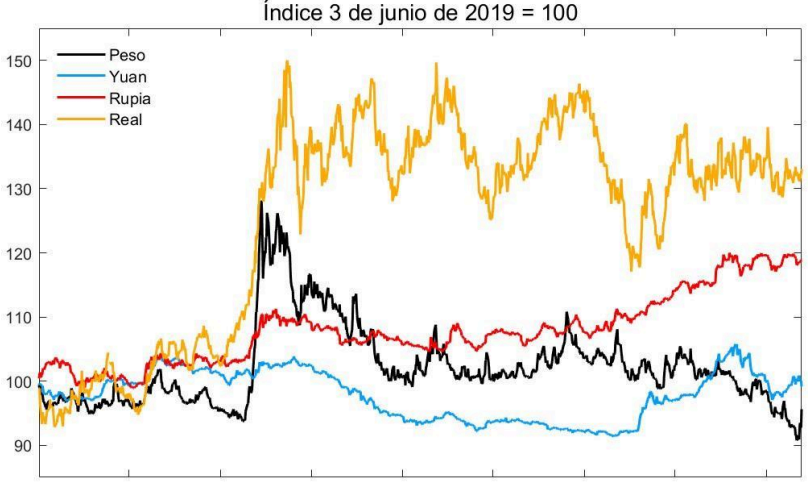
[7] Ver reporte perspectivas macroeconómicas para Brasil de Santander de enero de 2023.

[8] Ver reporte del Fondo Monetario Internacional de febrero de 2023.

activo de cobertura en monedas correlacionadas. Además, su apreciación es resultado del diferencial en las tasas, aunado al aumento de remesas y de exportaciones, lo que impulsó que en marzo tuviera su mejor desempeño desde 2018.

Gráfica 9. Divisas de Economías Emergentes respecto al Dólar

Índice 3 de junio de 2019 = 100



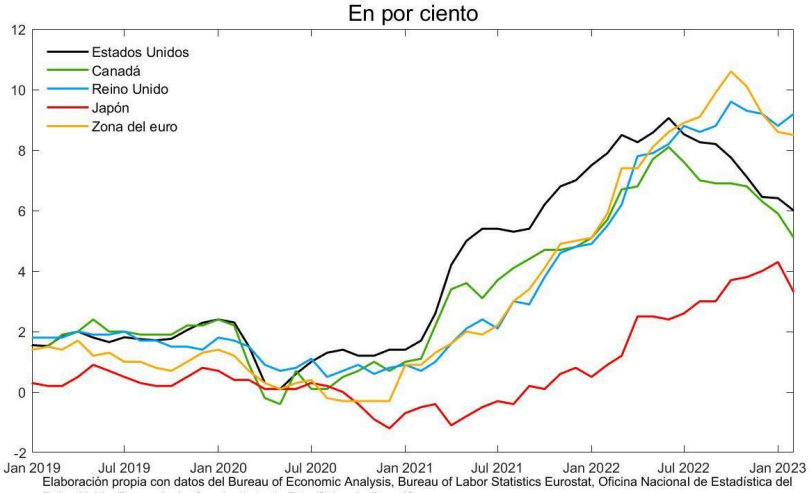
Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg

1.3. Inflación, política monetaria y estabilidad financiera

La política monetaria de los bancos centrales muestra señales de haber moderado tanto la demanda como la estabilidad en los precios. En economías avanzadas la inflación general muestra cierta homogeneidad a la baja (Gráfica 10). En parte, por la disminución de los precios de energéticos y materias primas. Sin embargo, en las emergentes no se observa esta misma tendencia en el control de la inflación, principalmente en la subyacente, que se mantiene por encima de los niveles prepandémicos (Gráfica 11). En ambos casos, se han generado efectos de segundo orden por choques en los costos de producción junto con aumentos en los salarios y la fortaleza en el consumo. Si bien las decisiones de política han anclado las expectativas de inflación, se espera sea necesario que el aumento en tasas de interés continúe hasta la primera mitad del año, para luego mantenerlas hasta lograr los objetivos de los bancos centrales.

Gráfica 10. Inflación en Economías Avanzadas

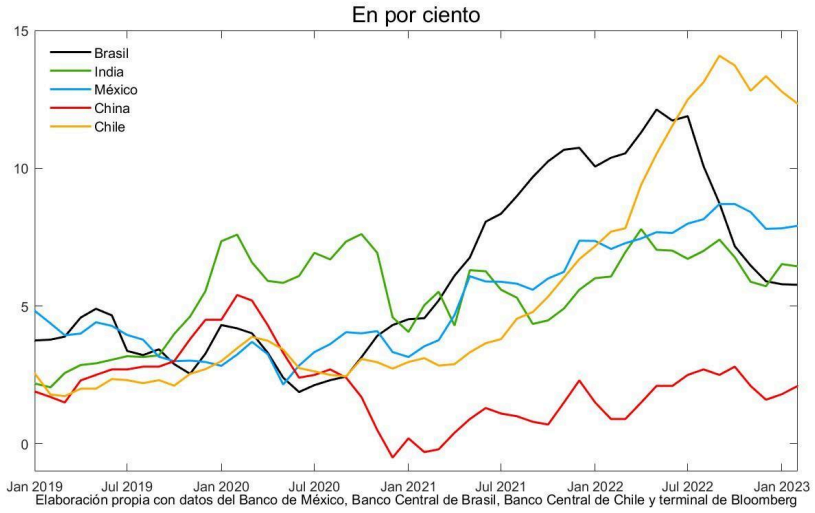
En por ciento



Elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics Eurostat, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido, Banco de Japón e Instituto de Estadística de Canadá

Gráfica 11. Inflación en Economías Emergentes

En por ciento

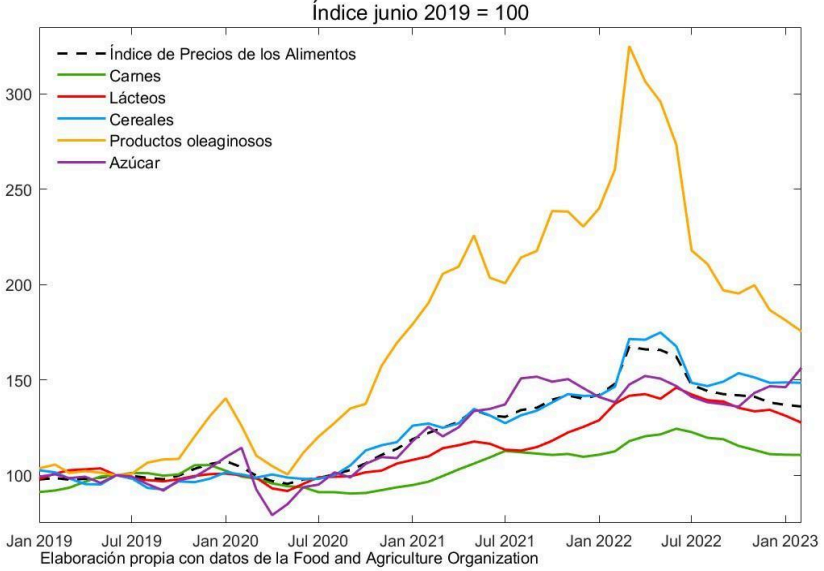


Elaboración propia con datos del Banco de México, Banco Central de Brasil, Banco Central de Chile y terminal de Bloomberg

En gran parte de 2022, los precios de los alimentos han disminuido en respuesta a la caída en el precio de productos oleaginosos y lácteos, además de que las cotizaciones de cereales regresan paulatinamente a sus estándares, después de haber registrado fuertes oscilaciones a partir del conflicto en Ucrania (Gráfica 12). Si bien los precios se mantienen en rangos elevados dado al restringido flujo en el Mar Negro, los mercados comienzan a descontar la limitada exportación de granos en Ucrania. Por ende, se espera que las curvas en el mediano plazo vuelvan a la normalidad a medida de que las disrupciones logísticas se recuperen y se acelere la sustitución de proveedores ucranianos[9]. Ello, contribuye a que las expectativas en el mundo sobre la inflación se sitúen en 6.6% para el cierre de 2023, y sigan esa tendencia para que en 2024 llegue al 4.3%[10].

Gráfica 12. Precio de Alimentos en el Mundo

Índice junio 2019 = 100



Elaboración propia con datos de la Food and Agriculture Organization

Los precios del petróleo también registran una tendencia a la baja a partir de junio de 2022, en un mercado caracterizado por el excedente de oferta con respecto a la demanda (Gráfica 13). Parte del excedente, es reflejo de la acelerada reorientación de las exportaciones rusas a países que no levantaron sanciones económicas, particularmente en Asia. De esta manera, las expectativas señalan que la oferta seguirá superando a la demanda durante el primer semestre, sin embargo, se

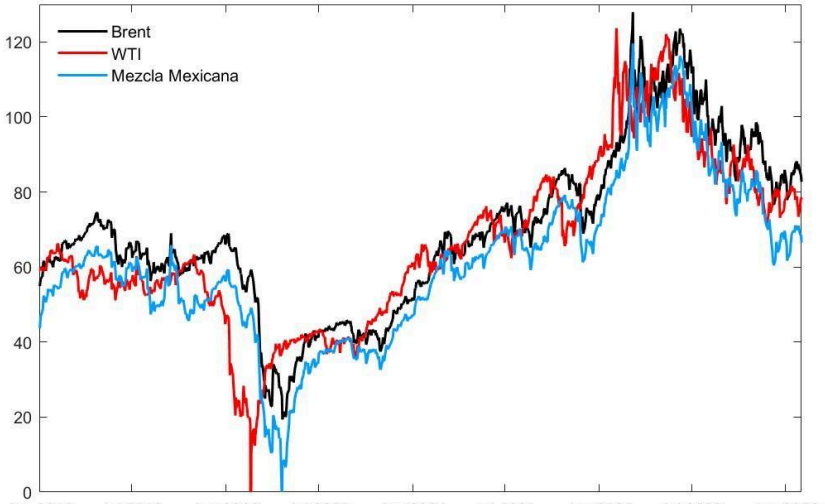
[9] Ver reporte del Sistema de Información del Mercado Agrícola de marzo de 2023.

[10] Ver reporte del Fondo Monetario Internacional de enero de 2023.

prevé que las reservas alivien el déficit estimado una vez que China regrese al ritmo de crecimiento e impulse la demanda mundial de petróleo para fin de año[11].

Gráfica 13. Precio del Barril de Petróleo

En dólares



Elaboración propia con datos de la terminal de Bloomberg

En el entorno descrito, los bancos centrales continuarán con el endurecimiento de su política monetaria, aunque con cierta moderación en el ritmo de alzas de las tasas. Sin embargo, los pronósticos indican que en algunas economías las tasas comenzarán a disminuir a partir del cuatro trimestre del año. Aunado a esto y las condiciones del sector bancario, los principales bancos centrales han acordado acciones para aumentar la provisión de liquidez de dólares, mediante el incremento en la frecuencia de las operaciones para mitigar presiones crediticias en los mercados empresariales e hipotecarios[12] (Cuadro 1).

Cuadro 1. Posturas de Política Monetaria y Objetivos de Inflación

País	Tasa de Inflación Actual	Objetivo de Inflación	(+ / -)	Tasa de Interés Actual	Última Tasa de Interés	Variación en Puntos Base	Última modificación
Economías Avanzadas							
Estados Unidos	6%	2%	-	5%	4.75%	25	22 de marzo de 2023
Canadá	5.1%	2%	1%	4.5%	4.5%	-	8 de marzo de 2023
Zona del euro	8.5%	2%	-	3.5%	3%	50	16 de marzo de 2023
Japón	3.3%	2%	-	-0.10%	-0.10%	-	10 de marzo de 2023
Reino Unido	8.5%	2%	1%	4.25%	4%	25	23 de marzo de 2023
Economías Emergentes							
Brasil	5.6%	3.25%	1.5%	13.75%	13.75%	-	23 de marzo de 2023
China	1%	3%	1%	3.65%	3.65%	-	4 de marzo de 203
Chile	11.9%	3%	-	11.25%	11.25%	-	26 de enero de 2023
India	6.4%	4%	2%	6.5%	6.25%	25	8 de febrero de 203
México	7.6%	3%	1%	11%	10.5%	50	9 de febrero de 2023

Elaboración propia con datos del Banco de México, Banco Central de Brasil, Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo, Banco Popular de China, Banco de Japón, Sistema de la Reserva Federal y terminal de Bloomberg

Nota: Los Objetivos de Inflación en que se establezcan anualmente

[11] Ver reporte de la Agencia Internacional de Energía de febrero de 2023.

[12] Ver anuncio del Sistema de la Reserva Federal del 19 de marzo de 2023.

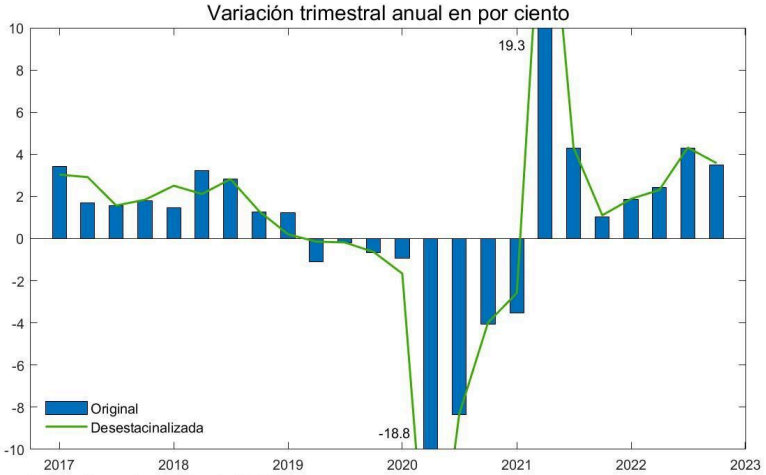
2. Entorno económico y financiero nacional

2.1. Evolución y perspectiva de la economía nacional

En 2022, la economía nacional creció 3.1% en comparación al 5% registrado en 2021[13]. En el último trimestre, la actividad registró un crecimiento de 0.46%, es decir, un incremento anual de 3.6% (Gráfica 14). Entre sus componentes, las actividades primarias muestran un crecimiento sostenido por los avances en la producción de distintos cultivos[14]. Por su parte, las secundarias se han moderado por la desaceleración en el sector de las manufacturas, principalmente, por la caída en la producción de equipos de transporte. Del mismo modo, las actividades terciarias disminuyeron como consecuencia del ligero crecimiento en los servicios financieros e inmobiliarios como en las actividades de gobierno y transporte (Gráfica 15). La resiliencia de la economía señala el buen desempeño del consumo privado y de la demanda externa. A pesar de que el crecimiento estuvo limitado por la incertidumbre mundial a partir de los conflictos geopolíticos en Europa del Este.

Gráfica 14. Producto Interno Bruto

Variación trimestral anual en por ciento

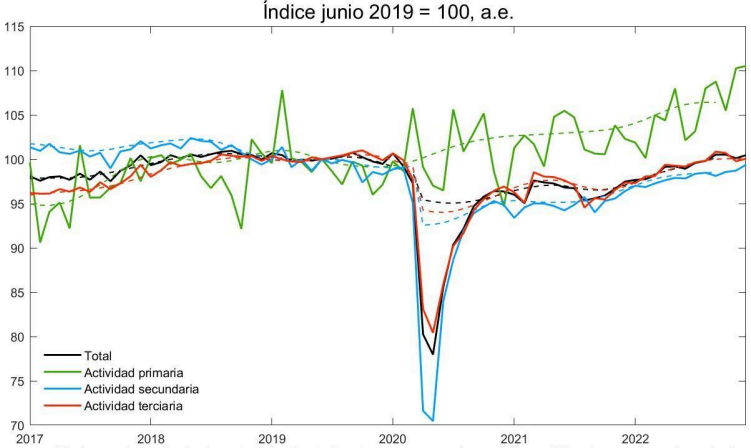


Elaboración propia con datos de INEGI

Nota: Se omiten ciertos valores del eje vertical para mejor visualización, se incluyen los valores como etiquetas

Gráfica 15. Indicador Global de la Actividad Económica

Índice junio 2019 = 100, a.e.



a.e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada

Elaboración propia con datos de INEGI

En enero, la actividad industrial muestra un crecimiento de 2.5% en comparación al mismo mes del año anterior[15] (Gráfica 16). La actividad estuvo impulsada por el crecimiento del sector de la construcción tanto por obras de ingeniería civil como trabajos especializados, mientras que la edificación se ha debilitado dado los altos niveles en los créditos hipotecarios (Gráfica 17). Por otro lado, desde el tercer trimestre de 2022, las manufacturas registran una contracción como

[13] Ver portal de INEGI.

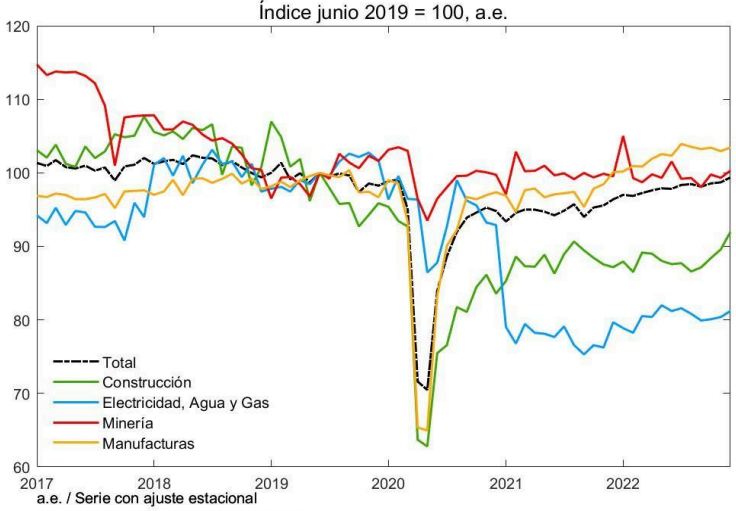
[14] Ver informe trimestral del Banco de México de marzo de 2023.

[15] Ver portal de INEGI.

consecuencia de la escasez de insumos que ha derivado en una menor producción automotriz (Gráfica 18).

Gráfica 16. Actividad Industrial

Índice junio 2019 = 100, a.e.

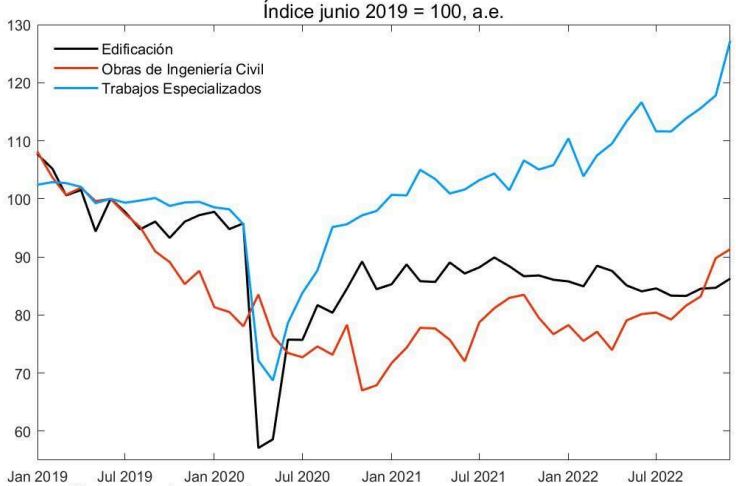


a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos de INEGI

Gráfica 17. Componentes del sector de la Construcción

Índice junio 2019 = 100, a.e.

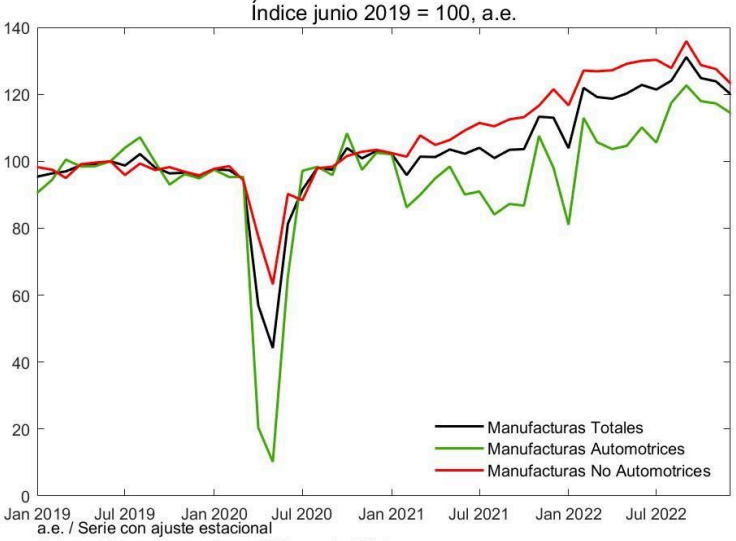


a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos de INEGI

Gráfica 18. Exportaciones Manufactureras

Índice junio 2019 = 100, a.e.



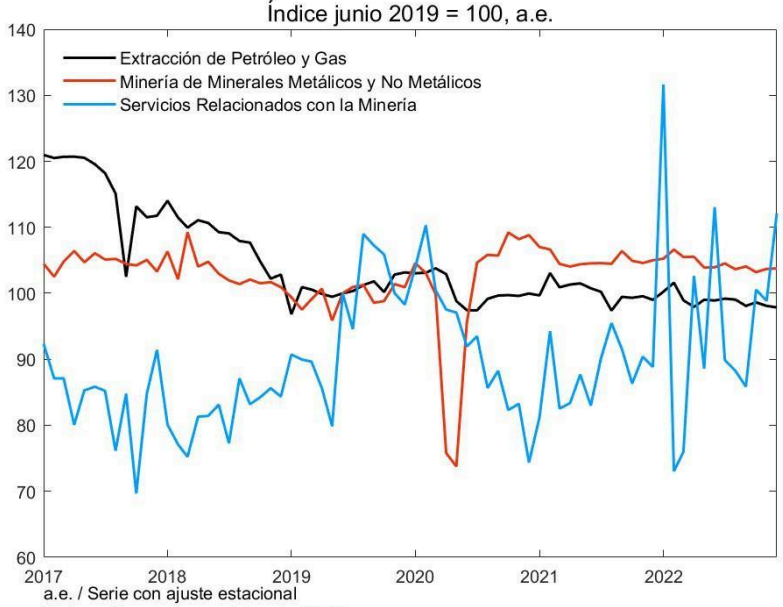
a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos del Banco de México

En el sector minero, las extracciones no petroleras se redujeron por el encarecimiento de insumos y las expectativas de una disminución en la venta de metales en el mercado internacional (Gráfica 19). Por otra parte, la extracción petrolera presenta mesura en su ritmo de crecimiento por la tendencia a la baja de la cotización del hidrocarburo, además de una contracción en la plataforma de exportación de crudo[16]. Esto, aunado a la declinación natural de campos maduros en la región sur. A pesar de esto, las favorables condiciones climáticas y la ausencia de paros por emergencia en las plataformas de extracción, impulsaron que la producción repuntara desde noviembre (Gráfica 20).

Gráfica 19. Componentes del sector de la Minería

Índice junio 2019 = 100, a.e.



a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos de INEGI

Gráfica 20. Producción Petrolera

En dólares y miles de barriles diarios

Elaboración propia con datos de la Comisión Nacional de Hidrocarburos y terminal de Bloomberg

Por su parte, la inversión y sus componentes muestran un incremento sostenido, por lo que se espera que éste continúe en 2023 (Gráfica 21). Esto, por las expectativas del mercado de que aumenten las inversiones en obras de infraestructura, principalmente, por la recuperación del sector de la construcción. Aunado, a la relocalización de empresas clave para proveer a la industria de América del Norte, lo cual puede impulsar la inversión en el norte y centro del país[17].

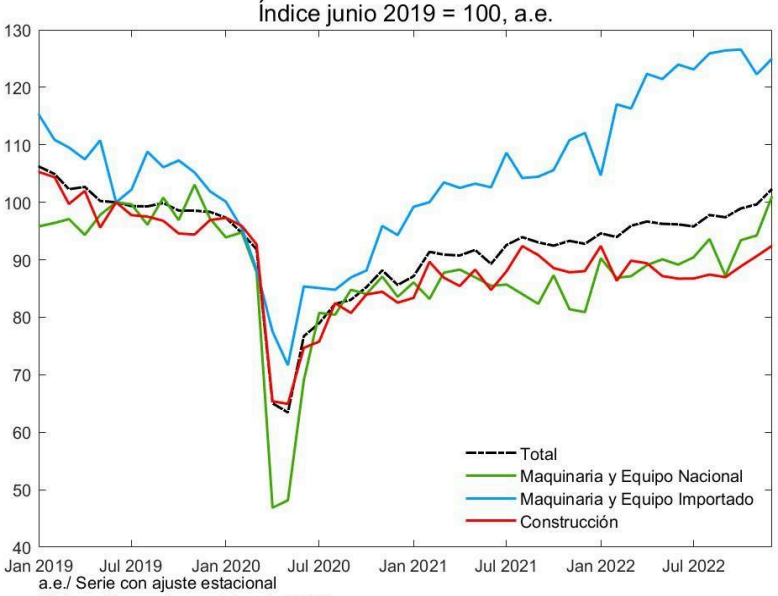
---

[16] Ver reporte trimestral de las Economías Regionales del Banco de México de marzo de 2023.

[17] Ver reporte trimestral de las Economías Regionales del Banco de México de marzo de 2023.

Gráfica 21. Inversión y sus Componentes

Índice junio 2019 = 100, a.e.



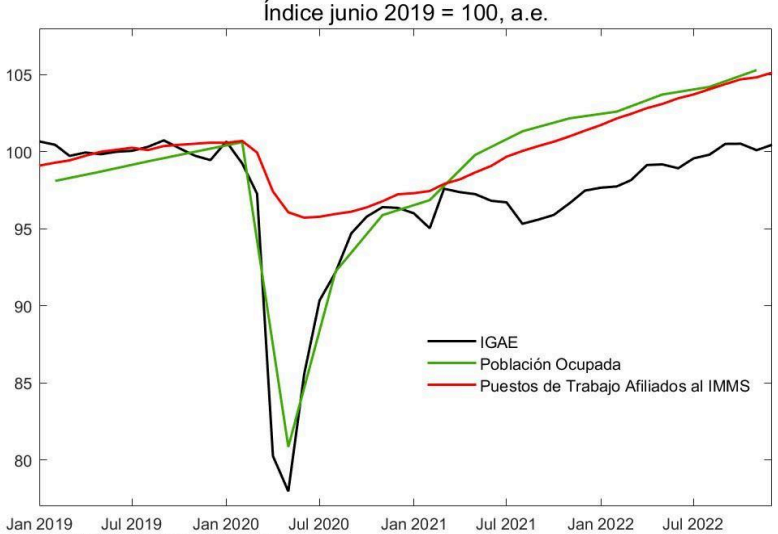
a.e./ Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos de INEGI

En 2022, el mercado laboral registró un incremento de la población ocupada alineado con el desempeño de la actividad económica[18]. El aumento de puestos afiliados al IMSS señala que el dinamismo en el sector laboral regresa a sus niveles prepandémicos, lo anterior, como resultado de la expansión del empleo formal en los servicios y el comercio (Gráfica 22). De ahí que en enero, las tasas de desocupación presenten sus niveles más bajos desde 2019; 2.77% para la nacional y 3.46% en la urbana (Gráfica 23). La desocupación estuvo apoyada por las actividades terciarias en la región norte, las manufacturas en el centro y la construcción en el sur[19]. En cuanto al mercado informal, se observa una tendencia a la baja en la informalidad laboral, mientras que la tasa de ocupación en el sector, refleja un comportamiento al alza (Gráfica 23). Lo antes descrito, indica que el mercado laboral se mantiene robusto a pesar de que algunos sectores hayan perdido fortaleza.

Gráfica 22. Indicadores del Mercado Laboral

Índice junio 2019 = 100, a.e.



a.e. / Serie con ajuste estacional

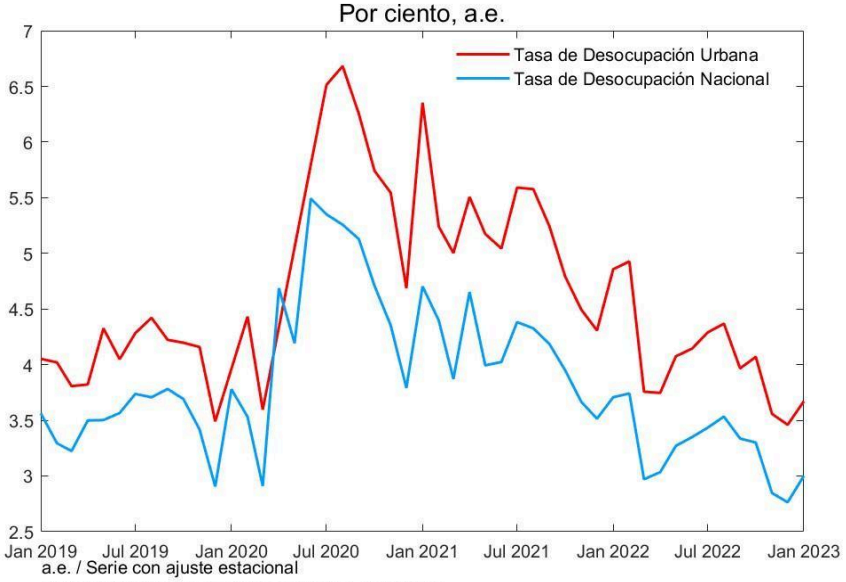
Elaboración propia con datos del Banco de México

[18] Ver comunicado de los Indicadores de Ocupación y Empleo de INEGI de marzo de 2023.

[19] Ver reporte trimestral de las Economías Regionales del Banco de México de marzo de 2023.

Gráfica 23. Tasa de Desocupación

Por ciento, a.e.

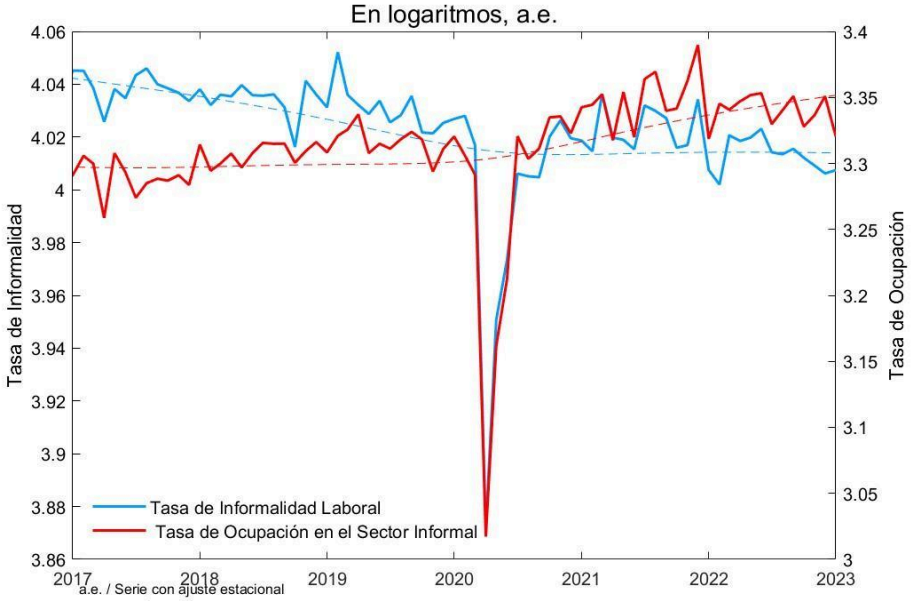


a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos del Banco de México

Gráfica 24. Informalidad

En logaritmos, a.e.



a.e. / Serie con ajuste estacional

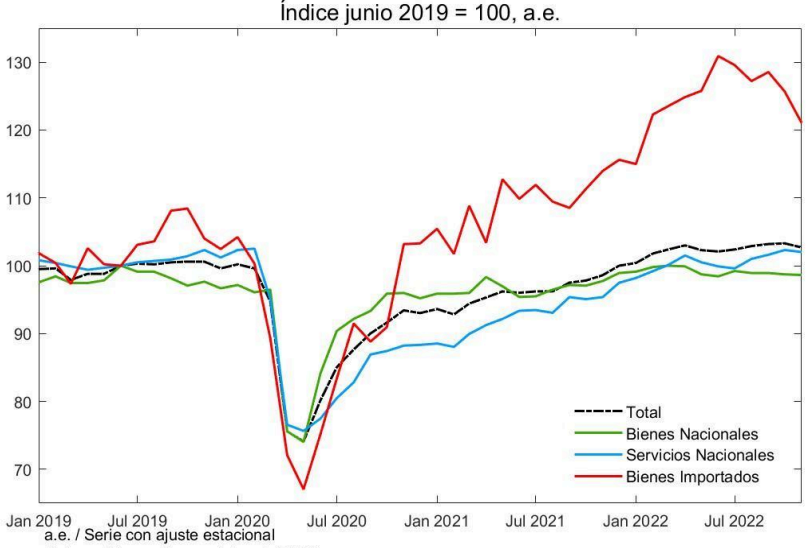
Nota: Las líneas punteadas representan la tendencia por filtro de Hodrick-Prescott

Elaboración propia con datos de INEGI

En el último año, el consumo privado ha mantenido un constante aumento, en particular en los servicios, mientras que el consumo de bienes reporta una tendencia a la baja (Gráfica 25). Este sector se ha apoyado por las condiciones favorables del mercado laboral, además de la expansión en el crédito bancario de consumo vigente. Por otro lado, la masa salarial se ha estancado, producto de la disminución en el ingreso promedio real; contraponiéndose al incremento en la tasa de ocupación (Gráfica 26).

Gráfica 25. Consumo Privado Total y sus Componentes

Índice junio 2019 = 100, a.e.

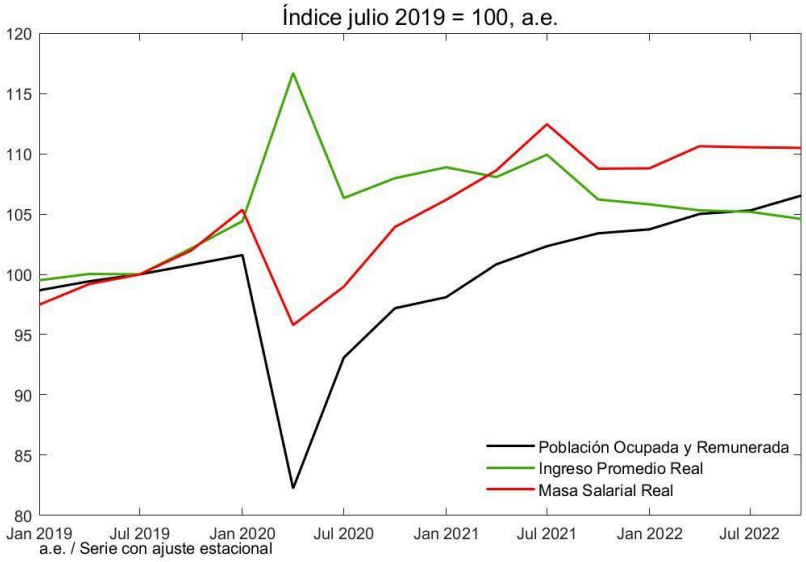


a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos de INEGI

Gráfica 26. Determinantes del Consumo

Índice julio 2019 = 100, a.e.



a.e. / Serie con ajuste estacional

Elaboración propia con datos del Banco de México e INEGI

2.2. Mercados Financieros Nacionales

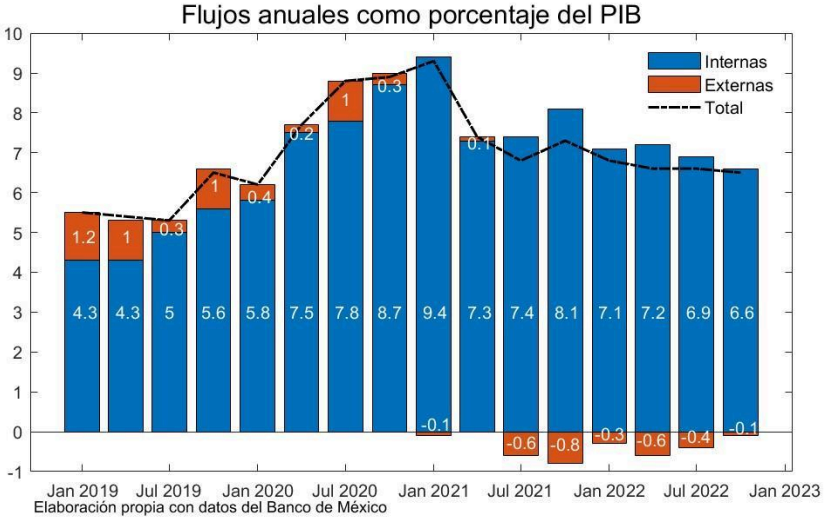
En 2022, las fuentes de recursos financieros, como porcentaje del PIB, continuaron decreciendo paulatinamente[20]. Esto, principalmente por la mesura en los flujos internos, en tanto que los externos presentan ligeros niveles negativos (Gráfica 27). En mayor proporción, el uso de los recursos financieros se ha destinado al sector público. Mientras que el sector privado muestra una recuperación, pese a los altos costos de financiamiento. No obstante, al cierre del año, los flujos de las reservas internacionales se contrajeron como resultado de efectos de valuación positivos asociados al debilitamiento del dólar y por el aumento en el valor de activos de instrumentos de renta variable fija[21].

[20] Ver portal del Banco de México.

[21] Ver informe trimestral del Banco de México de marzo de 2023.

Gráfica 27. Fuentes de Recursos Financieros de la Economía

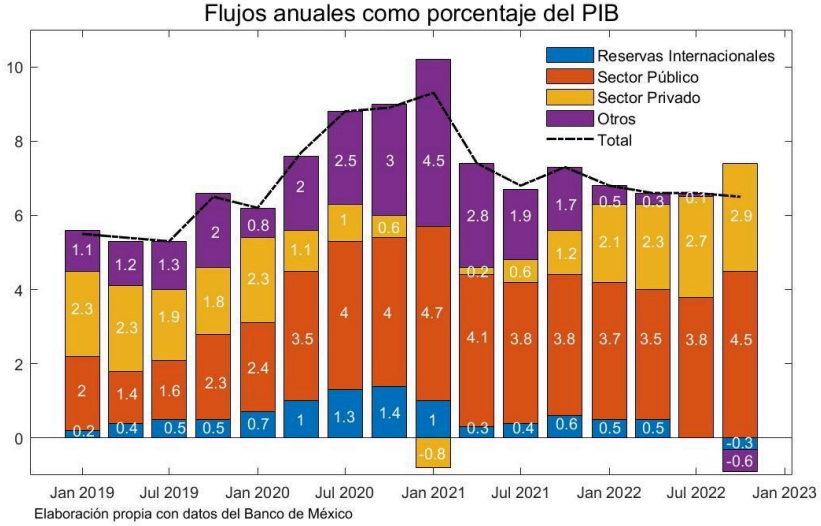
Flujos anuales como porcentaje del PIB



Elaboración propia con datos del Banco de México

Gráfica 28. Usos Recursos Financieros de la Economía

Flujos anuales como porcentaje del PIB



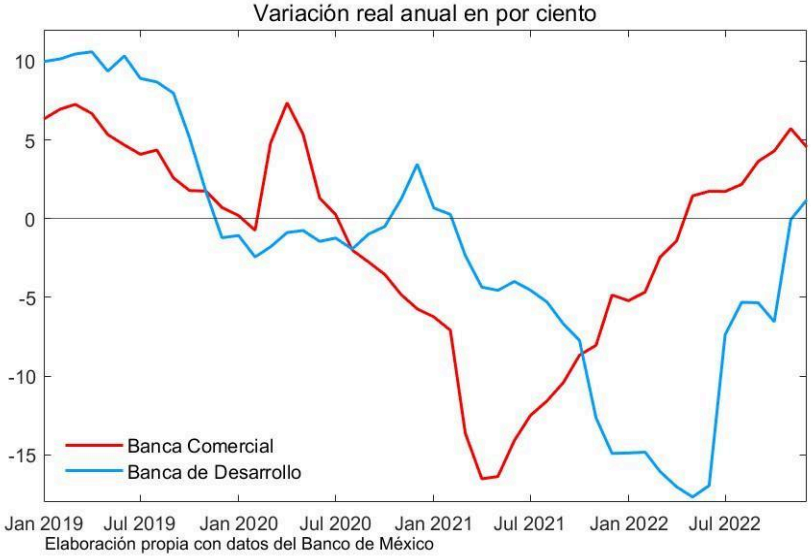
Elaboración propia con datos del Banco de México

En gran parte del año, el crédito a las empresas privadas continuó aumentando, pese registrar una caída en el último mes. Esta disminución, es respuesta de que las empresas recurrieron al mercado de deuda interna para cancelar su deuda bancaria y financiar proyectos de inversión[22]. Sin embargo, el aumento del crédito a las empresas privadas responde al dinamismo de la economía y de la fortaleza de la demanda doméstica, a pesar de las altas tasas de interés (Gráfica 29). Asimismo, el crédito a los hogares muestra una tendencia homogénea, principalmente en el crédito para consumo, lo cual completa la demanda de crédito en las empresas (Gráfica 30).

[22] Ver informe trimestral del Banco de México de marzo de 2023.

Gráfica 29. Crédito a las Empresas Privadas No Financieras

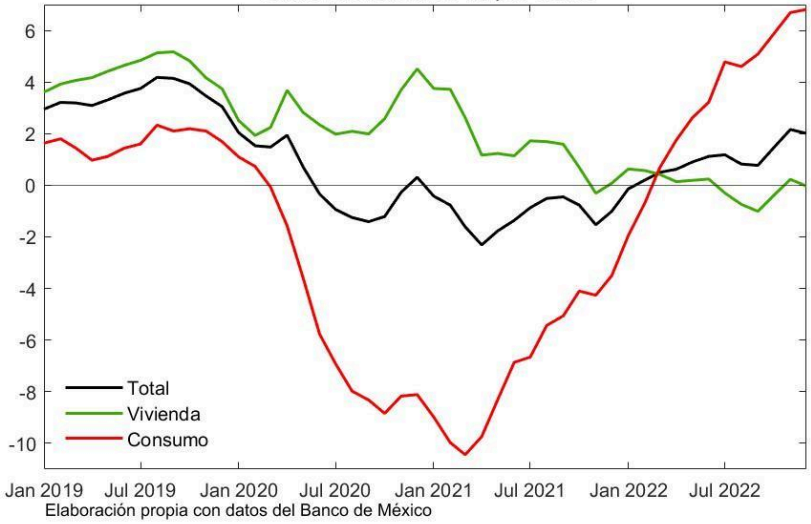
Variación real anual en por ciento



Elaboración propia con datos del Banco de México

Gráfica 30. Crédito Total a los Hogares

Variación real anual en por ciento



Elaboración propia con datos del Banco de México

2.3. Inflación, Política Monetaria y Estabilidad Financiera

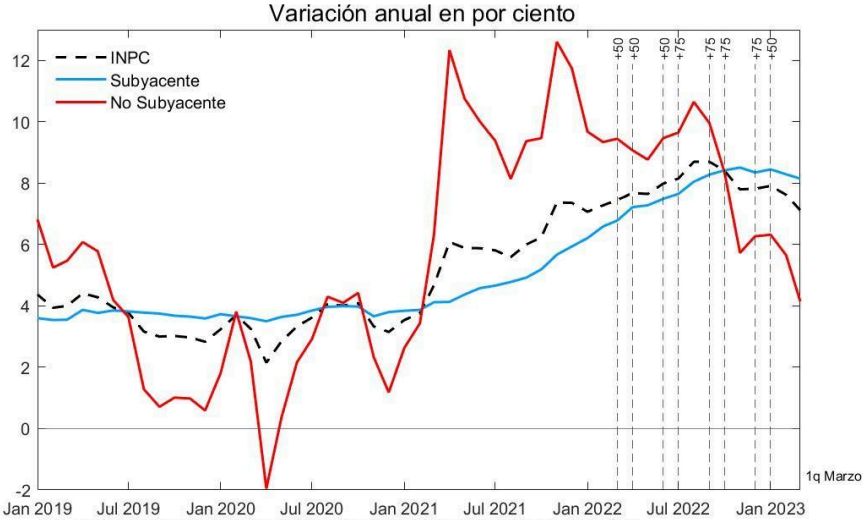
En febrero de 2023, la inflación general fue de 7.62%, resultado de importantes disminuciones en los componentes de la no subyacente y de cierta reducción en la subyacente, aunque manteniendo aún niveles elevados[23]. Por un lado, la inflación no subyacente fue de 5.65% en comparación al 6.32% de enero. Mientras que la subyacente se mantuvo en 8.45% respecto al 8.29% del mes anterior (Gráfica 31). En la primera quincena de marzo de 2023, la inflación general continúa su trayectoria descendente para situarse en 7.12%, aun cuando la reducción en las presiones inflacionarias no sea generalizada[24]. Los riesgos por el lado de la demanda se mantienen elevados aunado a que el incremento en salarios puede seguir acentuando el nivel de precios.

[23] Ver portal del INEGI.

[24] Ver comunicado sobre el Índice de Precios al Consumidor de INEGI de marzo de 2023.

Gráfica 31. Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación anual en por ciento

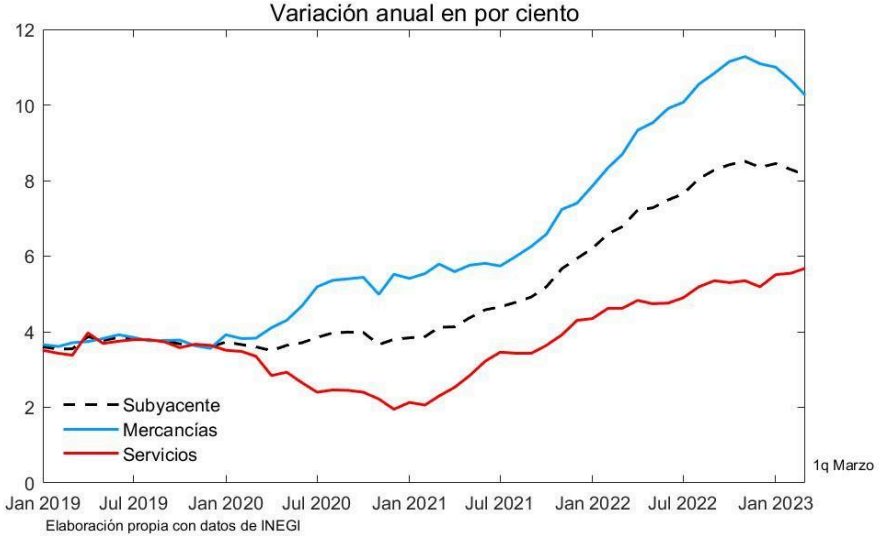


Nota. Las líneas punteadas represetan las intervenciones de política monetaria del Banco de México
Elaboración propia con datos de INEGI

La inflación subyacente muestra condiciones favorables aunque por encima del límite que persigue el banco central (Gráfica 32). En su interior, durante febrero las variaciones anuales de las mercancías se situaron en 10.65% en contraste al 11% del mes anterior. Mientras tanto, para la primera quincena de marzo ésta continúa presentando señales a la baja para ubicarse en 10.26% a medida de que los costos de producción y los problemas logísticos se mitigan[25]. Por su parte, se observa un ligero aumento en la inflación de servicios al pasar de 5.51% en enero a 5.55% para febrero (Gráfica 33). Entre tanto, que durante la primera quincena de marzo, presenta una tendencia al alza al ubicarse en 5.68%, lo anterior responde a que tras el confinamiento existe una elevada demanda y que aunado a un contexto de menor holgura en la economía se esté generando un traspaso de costos.

Gráfica 32. Inflación Subyacente y sus Componentes

Variación anual en por ciento

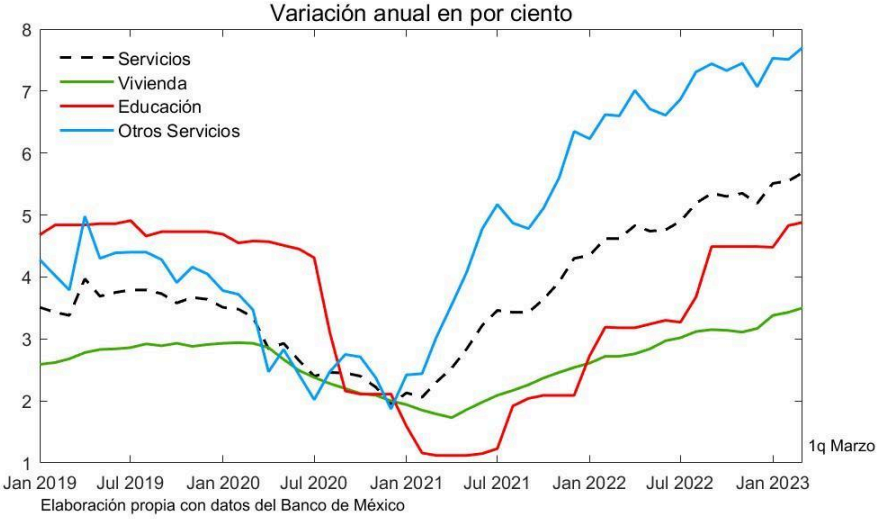


Elaboración propia con datos de INEGI

[25] Ver informe trimestral del Banco de México de marzo de 2023.

Gráfica 33. Indíces de Precios de Servicios

Variación anual en por ciento

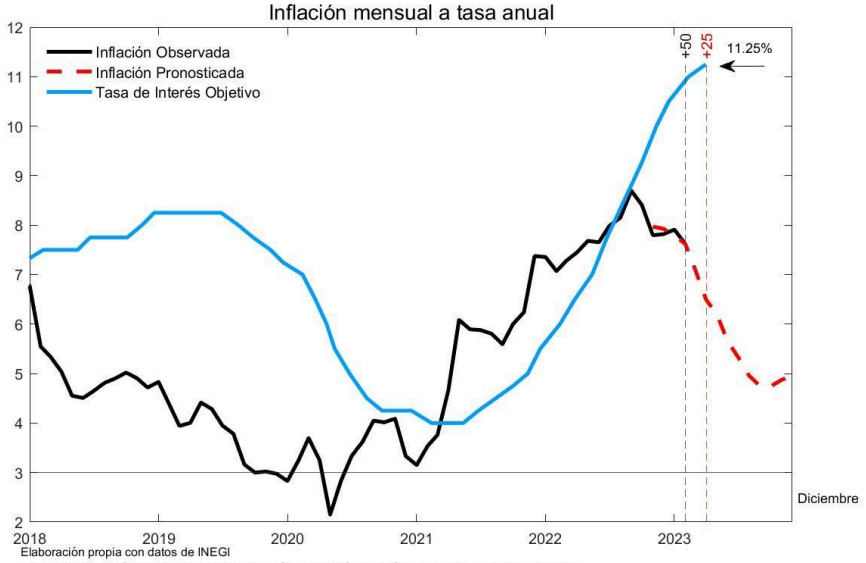


Elaboración propia con datos del Banco de México

Si bien ciertos choques inflacionarios comienzan a mitigarse, la inflación general permanece aún elevada. En este escenario, el Banco de México ha mantenido el ciclo alcista, pero con cierta moderación en el ritmo en la subida de las tasas de referencia. Ello, para mantener una tasa congruente con la evolución de la inflación general además de seguir la meta del 3% en el plazo en que opera la política monetaria[26] (Gráfica 34). En su última decisión de postura monetaria, el banco central ha reiterado los avances en el control de precios y en función a su evolución, los subsecuentes incrementos en las tasas de interés pueden ser de menor magnitud.

Gráfica 34. Política Monetaria e Inflación

Inflación mensual a tasa anual



Elaboración propia con datos de INEGI

Nota: Las primera línea punteada representa la última decisión de política monetaria de febrero de 2023

La segunda muestra la propuesta de la política de política monetaria para marzo de 2023

[26] Ver informe trimestral del Banco de México de marzo de 2023.

3. Recomendación de política monetaria

La inflación general mundial mantiene niveles elevados, a pesar de que la subyacente muestra una trayectoria descendente. No obstante, la incertidumbre en el sector financiero por los sucesos en el sector bancario, tanto en Estados Unidos como en Europa, ha generado que las autoridades de política monetaria implementen acciones para mantener la provisión de liquidez. Ello, mediante el incremento en la frecuencia de operaciones para mitigar las presiones crediticias en mercados empresariales e hipotecarios. Bajo estas condiciones, los bancos centrales continúan con medidas restrictivas de política monetaria, incluido el SRF. Por lo que los pronósticos de crecimiento apuntan una moderación de la actividad para 2023, en donde los riesgos globales al alza están sujetos a la prolongación de las presiones inflacionarias, el agravamiento del conflicto en Ucrania y un efecto mayor a lo previsto de las presiones en el sector financiero.

En México la inflación general muestra una tendencia gradual a la baja dado a cierta reducción en la subyacente, pero en particular, al comportamiento de la no subyacente. Para 2023, el pronóstico de inflación se incrementó nuevamente, aunque mantiene una trayectoria estable[27]. Esto anticipa que la inflación alcance la meta para el cuarto trimestre de 2024[28]. Por su parte, la actividad económica continúa mostrando resiliencia al igual que el mercado laboral, a pesar de un escenario internacional adverso y expectativas de crecimiento moderado. Entre los riesgos al alza destacan la persistencia de la subyacente en niveles elevados, el incremento en el subcomponente de servicios y las presiones inflacionarias acumuladas[29]. **Con base en el balance de riesgos además de la metodología aplicada[30], se propone incrementar en 25 puntos base la tasa de interés interbancaria con el objetivo de que la trayectoria de la inflación se ajuste y alcance su meta de 3% de acuerdo con el panorama de pronóstico.**

[27] Ver Anexo 1.

[28] Ver encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado del Banco de México de febrero de 2023.

[29] Ver Anexo 2.

[30] Ver Anexo 3.