RETO 2024 BANXICO

GANADORES DE EDICIONES PASADAS

Trabajo finalista 2022

BANCO DE MÉXICO®

BANXICO EDUCA

Alumnos: Luis Palomo Palomino
Rubén Perea Cervantes
Jorge Eugenio Moreno Santana
José Dante Rodríguez Cantú
Natalia Carolina Gallardo Zambrano
Asesor: Edgar Mauricio Luna Dominguez

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN

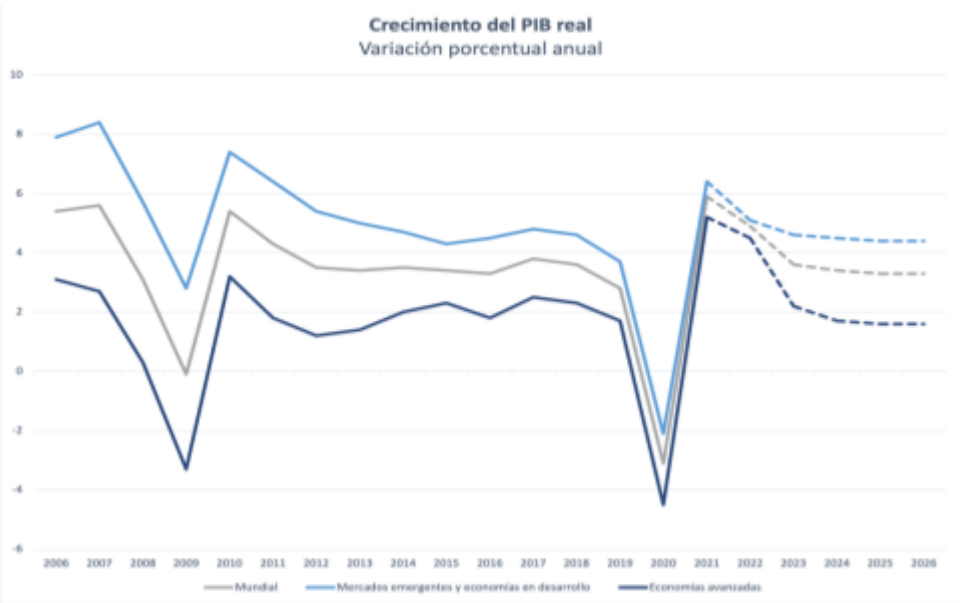
INTRODUCCIÓN

El presente ensayo tiene como objetivo proponer una postura de política monetaria acorde a los lineamientos del Banco de México. Para ello se analizan variables relevantes a la inflación tanto en el contexto nacional como en el internacional, tomando en cuenta los sistemas financieros y los eventos coyunturales.

1. ECONOMÍA MUNDIAL

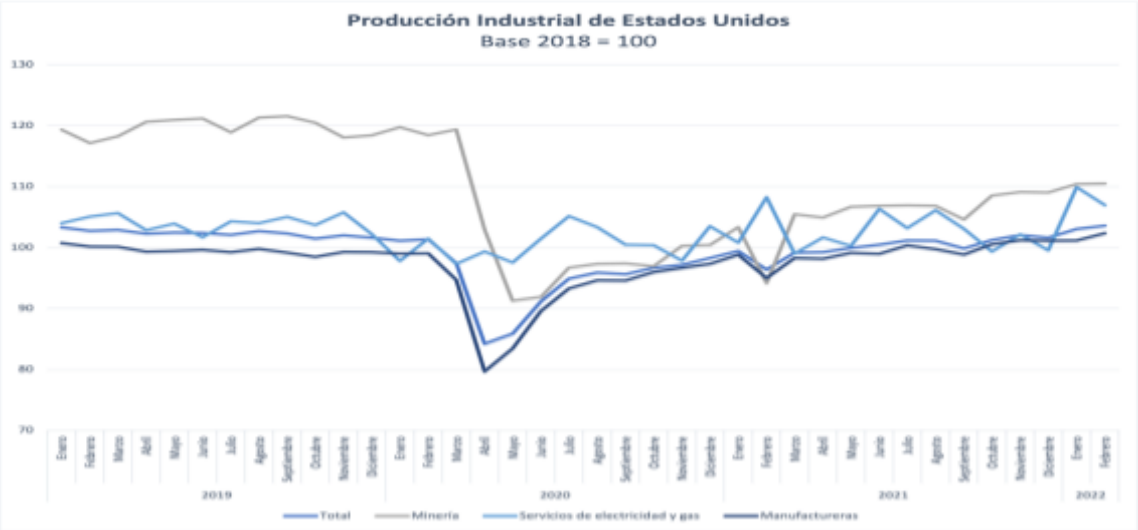
1.1 Evolución y perspectiva actual de la economía mundial

El 2021 fue un año de recuperación para la economía mundial. Gracias al relajamiento de las restricciones sanitarias y al avance en las campañas de vacunación contra el COVID-19, el PIB real pasó de tener una disminución (3.1%) en 2020 a un crecimiento (5.9%) en 2021. Sin embargo, se espera que haya una desaceleración en la economía en los próximos años y se alcancen tasas de crecimiento del 3.3%. Los mercados emergentes y economías en desarrollo tuvieron una tasa de crecimiento de 6.4% en 2021, mientras que en las economías avanzadas fue de 5.2%. Ambas economías alcanzaron niveles superiores a los niveles previos a la pandemia, se espera que sus tasas de crecimiento disminuyan y se estabilicen en los siguientes años.



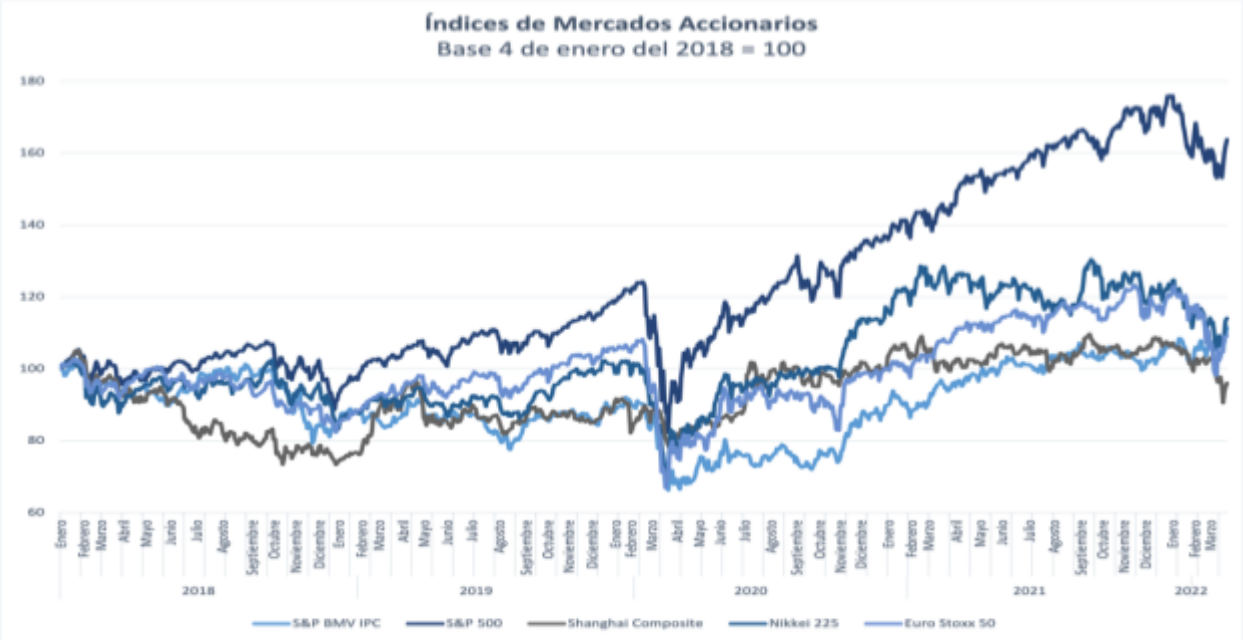
La economía estadounidense sufrió una caída pronunciada en el segundo trimestre de 2020, pues su PIB real se redujo en un 31.2% a tasa anualizada, proveniente principalmente de la reducción en el consumo privado. Siendo este último quien propició un repunte en la tasa de crecimiento en el trimestre posterior. El 2021 trajo consigo tasas de crecimiento trimestrales bajas pero positivas, el consumo privado y la inversión privada bruta fueron los componentes que más influyeron en el cambio del PIB real.

En cuanto a la producción industrial de Estados Unidos, después de la fuerte reducción del 2020, comenzó a observarse una ligera recuperación tanto en el total como en sus componentes. Los servicios de electricidad y gas tuvieron fluctuaciones, mientras que el sector manufacturero y minero siguieron una tendencia al alza.


Producción Industrial de Estados Unidos
Base 2018 = 100
130
120
110
100
90
80
70
Enero
Febrero
Marzo
Abril
Mayo
Junio
Julio
Agosto
Septiembre
Octubre
Noviembre
Diciembre
2019
2020
2021
2022
Total
Minería
Servicios de electricidad y gas
Manufactureras

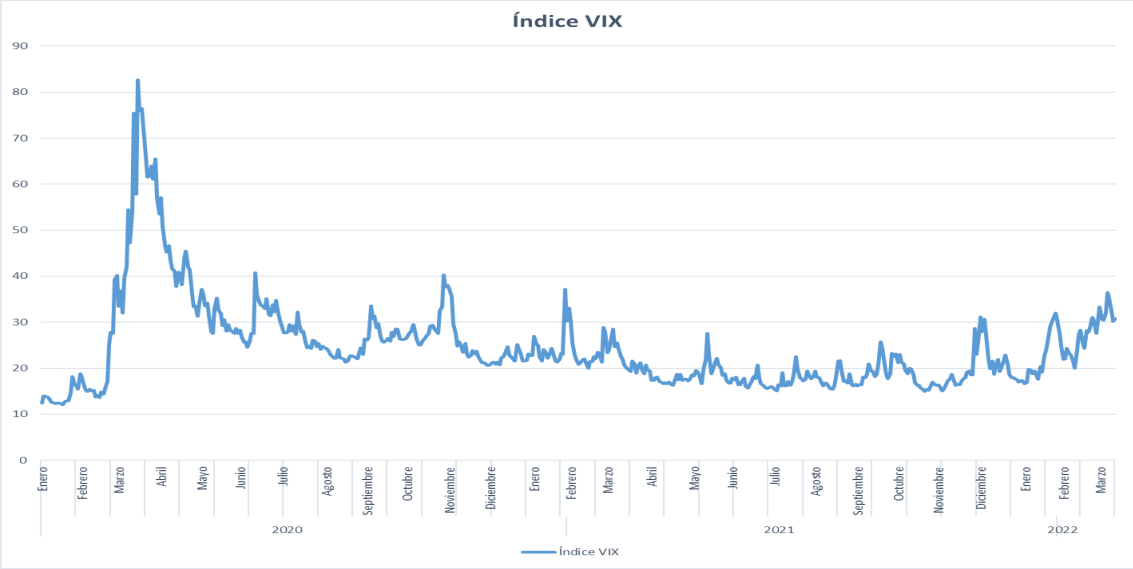
1.2 Mercados financieros internacionales

Después de una fuerte caída ocasionada por la pandemia de COVID-19, en 2020, los mercados accionarios se recuperaron y siguieron una tendencia al alza durante el 2021 gracias a la apertura comercial y a medidas sanitarias más laxas. Sin embargo, las tensiones del conflicto entre Rusia y Ucrania en febrero de 2022 llevaron a una baja en estos mercados, la cual sobrellevaron rápidamente.



Los mercados financieros experimentaron un incremento abrupto en la volatilidad en 2020, no obstante, fue disminuyendo rápidamente. En 2021, hubo varios periodos de fluctuaciones en estos mercados, pero con una ligera tendencia a la baja. Sin embargo, a finales de 2021, la volatilidad comenzó a incrementarse debido a las expectativas negativas ante el surgimiento de la variante ómicron. La tendencia se volvió positiva a principios de 2022 por la incertidumbre ante la invasión rusa a Ucrania.

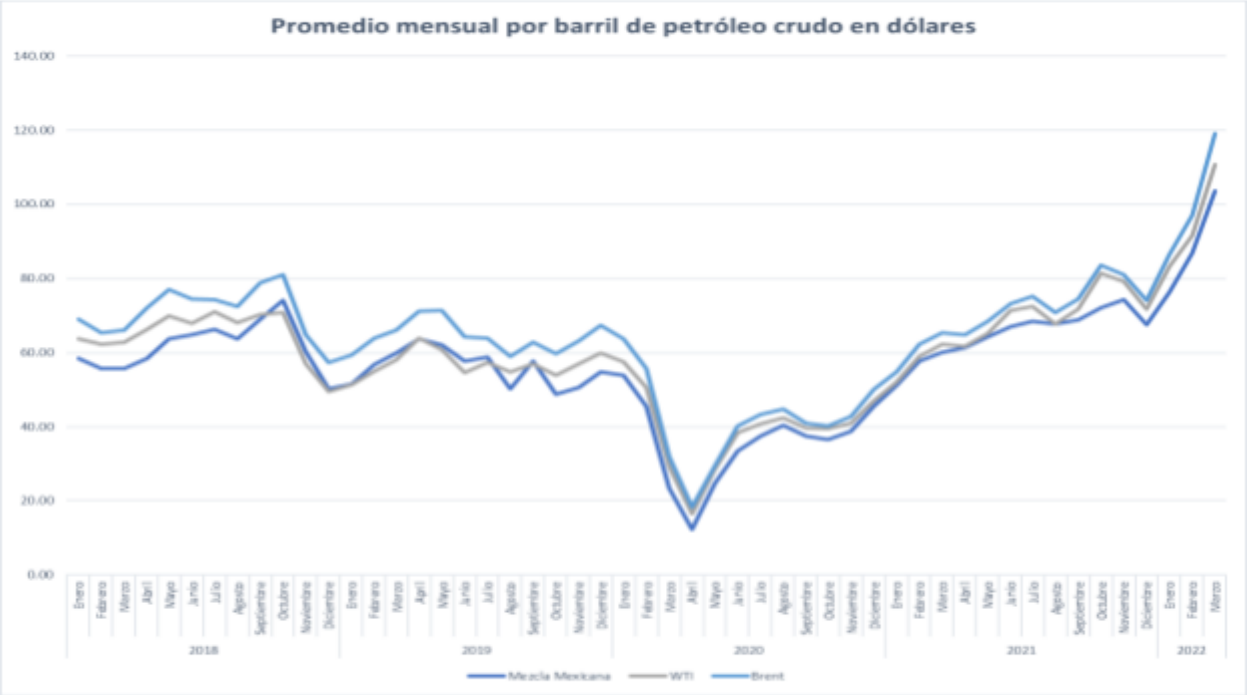
Gráfica 5.



Fuente: elaboración propia con datos de Investing (2022).

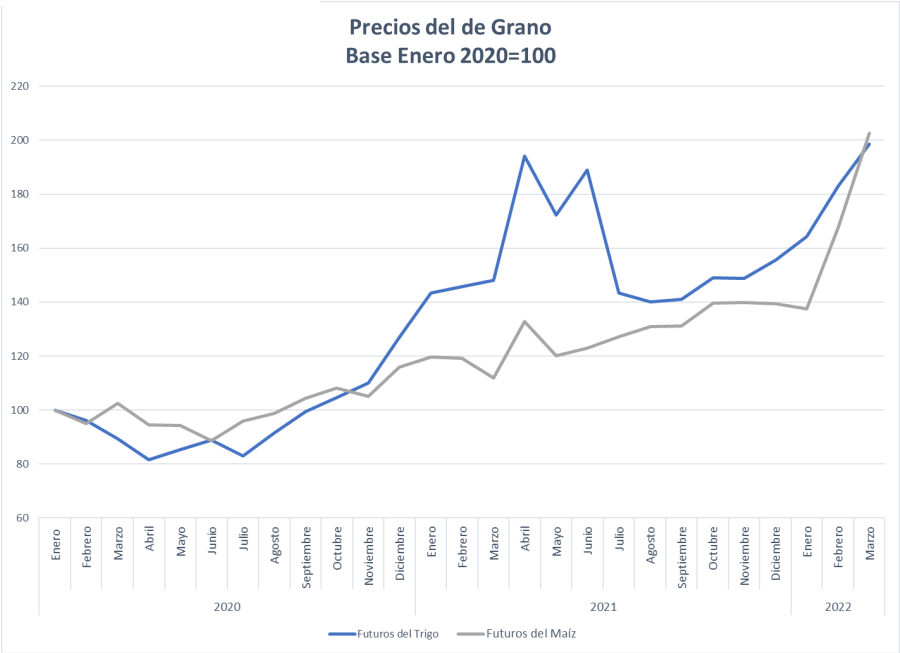
Previo a la pandemia, los precios permanecieron alrededor de 60 dólares por barril tanto en el mercado mexicano como en el exterior. Sin embargo, dada la poca de actividad en las economías, en el 2020 el promedio mensual por barril disminuyó; debido a la reactivación económica del 2021, entre otros factores, los futuros llegaron al precio promedio previo a la pandemia. En los últimos meses del 2021 hasta la actualidad, el

mercado ha reflejado un abrupto incremento en los precios llegando a los 103.58, 110.8 y 119.09 en el precio de petróleos mexicanos, el petróleo crudo West Texas Intermediate (WTI) y el Brent.



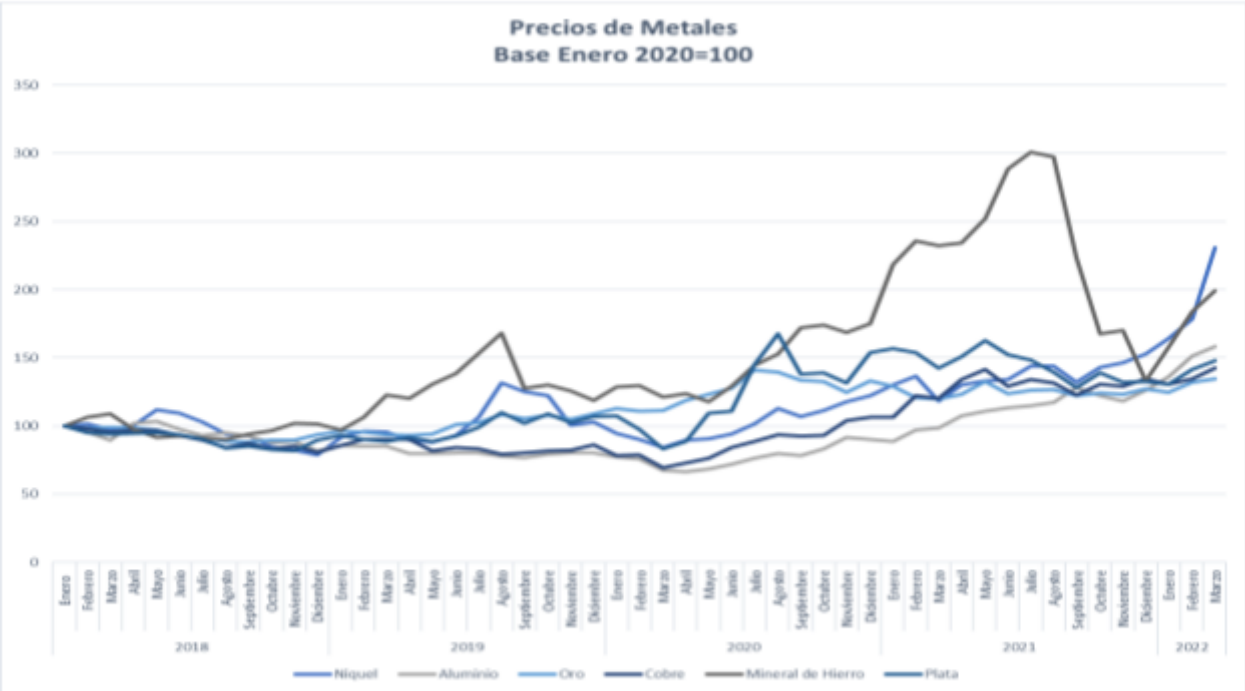
El precio del maíz tuvo un alza a principios del último trimestre del 2021, manteniéndose casi en la misma base dicho trimestre. A partir del inicio del primer trimestre del 2022 dicho precio repuntó de $587.50 a principios de enero hasta llegar a $735.00 en las primeras fechas de marzo. El precio de trigo ha mantenido un alza constante desde el último trimestre del 2022 hasta principios de marzo. Ambos bienes tuvieron un incremento en el primer trimestre del respectivo lo cual se puede ver reflejado en el conflicto entre Rusia y Ucrania.

Gráfico 7.



Fuente: elaboración propia con datos de Investing (2022).

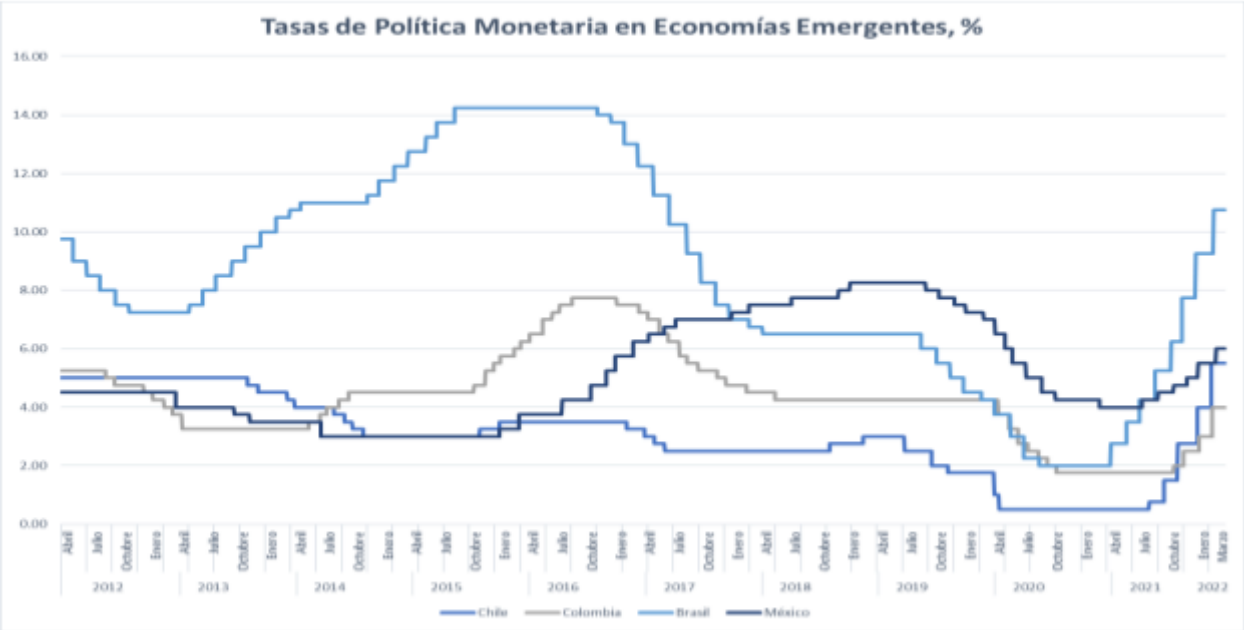
El precio del hierro tuvo un aumento a principios del primer trimestre del 2022 después de arrastrar una gran baja en el último trimestre del año pasado. Cifrándose en $132.80 hasta llegar a $199.20 para marzo 2022. El níquel siguió una tendencia al alza desde el último trimestre del 2021 hasta llegar a $230.73 para el final del primer trimestre del 2022. El precio del aluminio y la plata presentaron fluctuaciones a lo largo del 2021, terminando en $158.08 y $147.75 respectivamente para el año 2022.



El mercado cambiario en los países emergentes presentó una gran volatilidad durante el 2020 debido a los choques presentados en la pandemia de parte de la oferta agregada. Desde 2021 a la fecha se ha presentado una estabilización en el tipo de cambio, a pesar de la incertidumbre presentada en los mercados, las economías en desarrollo, la variabilidad es de 2 puntos base a lo largo del último año. Por otro lado, las economías desarrolladas presentan una volatilidad más pronunciada a lo largo de los últimos años. Durante el último año, monedas como la libra esterlina, el yen japonés y el euro han incrementado de forma escalonada desde mayo del 2021 hasta marzo del 2022, presentando un cambio de 9 puntos base aproximadamente.

1.3 Inflación, política monetaria y estabilidad financiera en los países avanzados y emergentes.

La política monetaria durante los últimos años para los países emergentes ha sido de constante cambio, donde influye la estabilidad económica y financiera de cada país; dada la crisis presentada por el COVID-19, se observa que los países tomaron la decisión de bajar sus tasas en la época de desaceleración económica, pero los últimos meses han ido en aumento ya que los países han retomado sus actividades, buscando disminuir la incertidumbre y contener las presiones inflacionarias.



En las economías avanzadas, la política monetaria se ha mantenido laxa. Después de una abrupta disminución en su tasa de referencia para aminorar los efectos negativos de la pandemia y estimular la actividad económica, la Reserva Federal continuó con tasas cercanas a 0 durante el 2021. En marzo de 2022, decidió aumentar el rango objetivo para la tasa de fondos federales a 0.25-0.5%[1] y espera que siga aumentando. El Banco Central Europeo y el Banco de Japón no mostraron cambios abruptos en sus tasas de política monetaria y se mantienen en niveles negativos.

2. ECONOMÍA MEXICANA

2.1 Evolución y perspectiva actual de la economía mexicana

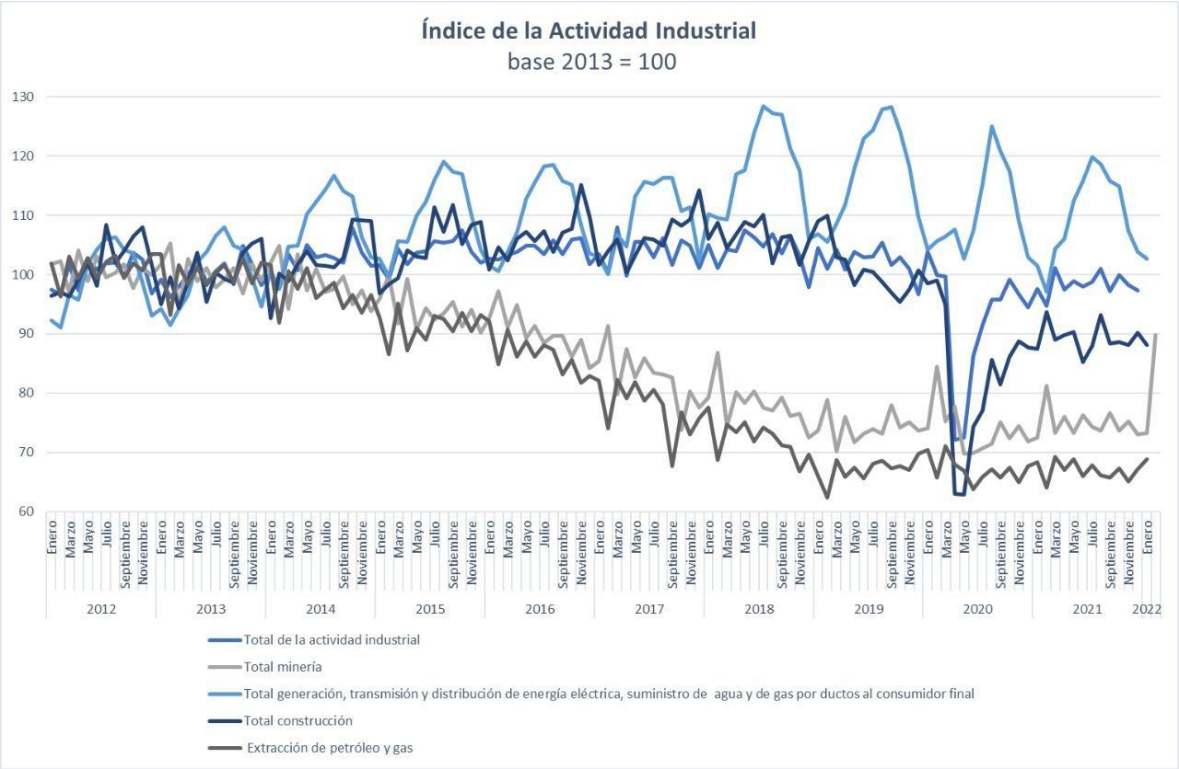
Durante la crisis sanitaria en México causada por el COVID-19, la rigurosidad en los sectores comerciales se ha mantenido elevada, y a la par, los casos diarios y defunciones se mantuvieron en constante incremento. Para el inicio del año 2022, los datos muestran un descenso en las cifras de los indicadores antes mencionados que, al tomar en cuenta el aumento de la población vacunada, se logra explicar la reactivación económica del país.

Los efectos de la pandemia se reflejaron en las distintas actividades de la economía mexicana, donde el IGAE muestra que los servicios educativos, de salud y asistencia social, además de las actividades legislativas, gubernamentales de impartición de justicia, no sufrieron cambios significativos. Sin embargo, en algunos sectores industriales y de servicios, el choque provocó una disminución de más de 30 puntos base. Si bien el indicador se muestra en los últimos meses del 2021 con un comportamiento positivo, algunas actividades no han logrado alcanzar los niveles previos a la pandemia, como lo son los servicios profesionales, corporativos y de apoyo a los negocios.

Durante el 2021 la actividad industrial tuvo fluctuaciones a lo largo del año, a comienzos del último trimestre registró 99.87 puntos base y para enero del 2022 reflejó una tendencia a la baja con 97.28 puntos base. Esto fue provocado por las fuertes bajas en el sector de agua, energía y gas, y el sector de construcción terminando con una variación negativa de 11.44 puntos base y una reducción de 0.10 puntos base respectivamente en el mes de enero. Sin embargo, hubo un alza en el sector minero con 73.02 puntos base al cierre del último trimestre del 2021 y hasta llegar a 88.04 puntos base en enero de este año. Del mismo modo, el sector de petróleo y gas tuvo una tendencia al alza de 1.50 puntos base del último trimestre del 2021 al primer trimestre de ese año.

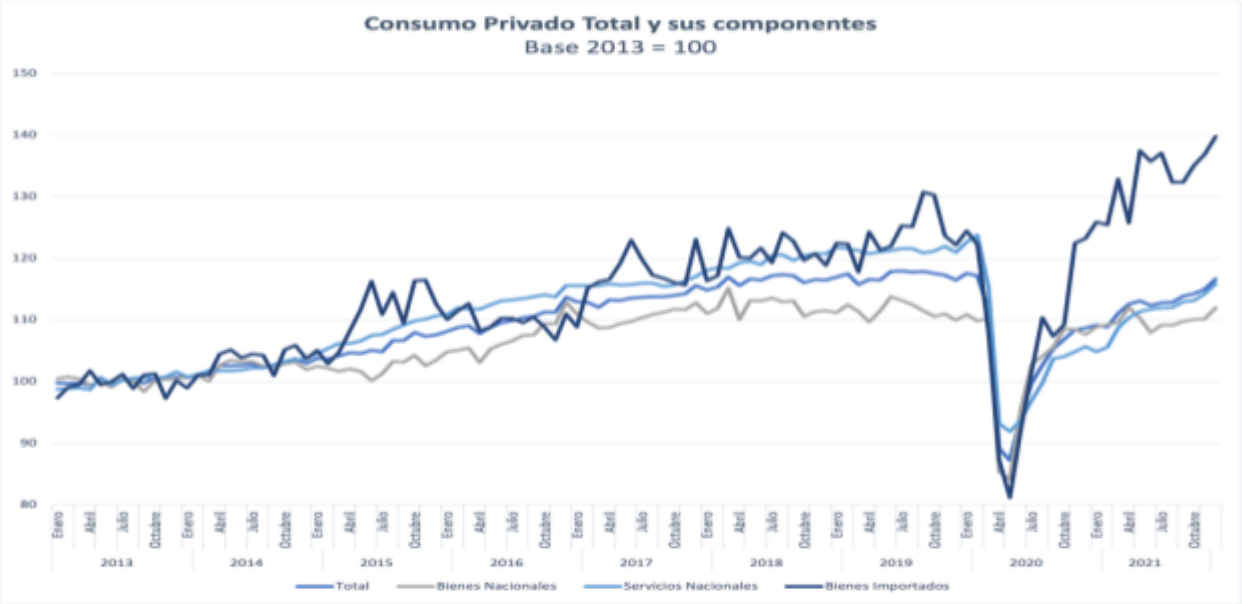
Gráfico 6

Luego de una fuerte contracción derivada por los efectos negativos de la pandemia, el



consumo privado comenzó a recuperarse y mostró una tendencia al alza en el tercer

trimestre de 2020. Sin embargo, el consumo total apenas logró alcanzar los niveles previos a la pandemia hasta el cuarto trimestre de 2021, al igual que el consumo de bienes y servicios nacionales. En el caso del consumo de bienes importados alcanzó niveles superiores a los que tenía antes de la pandemia y tuvo una marcada tendencia al alza.



El impacto de la pandemia repercutió de manera abrupta en la tasa de desocupación de la población mexicana, teniendo su mayor alza desde el año 2009. Siendo de 3.5% en 2019 y terminando con un valor de 4.4% en 2020. Durante el 2021, la reactivación de la

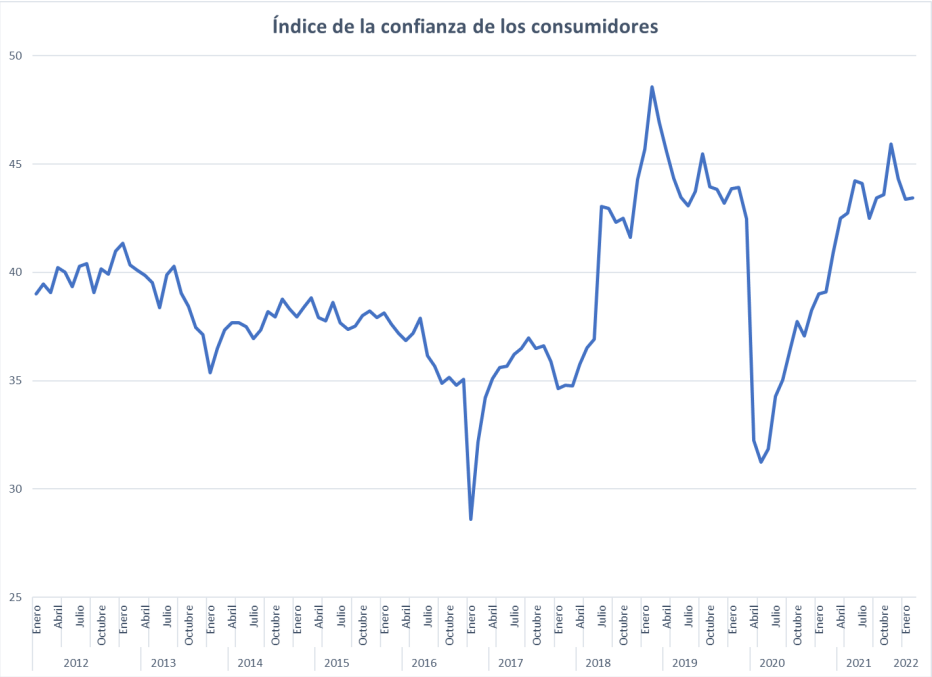
economía ha provocado que la tasa de desempleo haya decrecido a lo largo del 2021 terminando en 4.125%.

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2022).

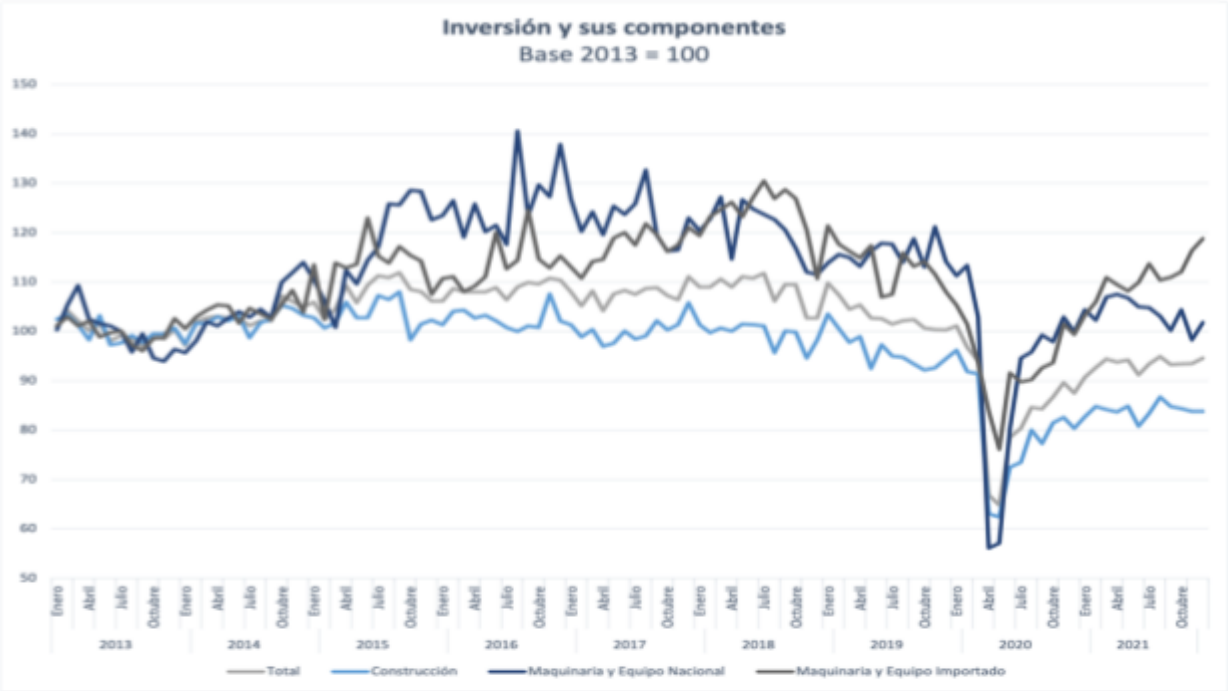
En el último trimestre del 2021 los consumidores tuvieron una mejora en sus expectativas, teniendo en noviembre un valor de 43.58 puntos. Pese al alza que llevaba arrastrando en el último mes del 2021 y el primer mes del año 2022, tuvo una baja terminando en 43.366 puntos en enero con una pequeña alza en febrero del 2022.

Gráfico 23.

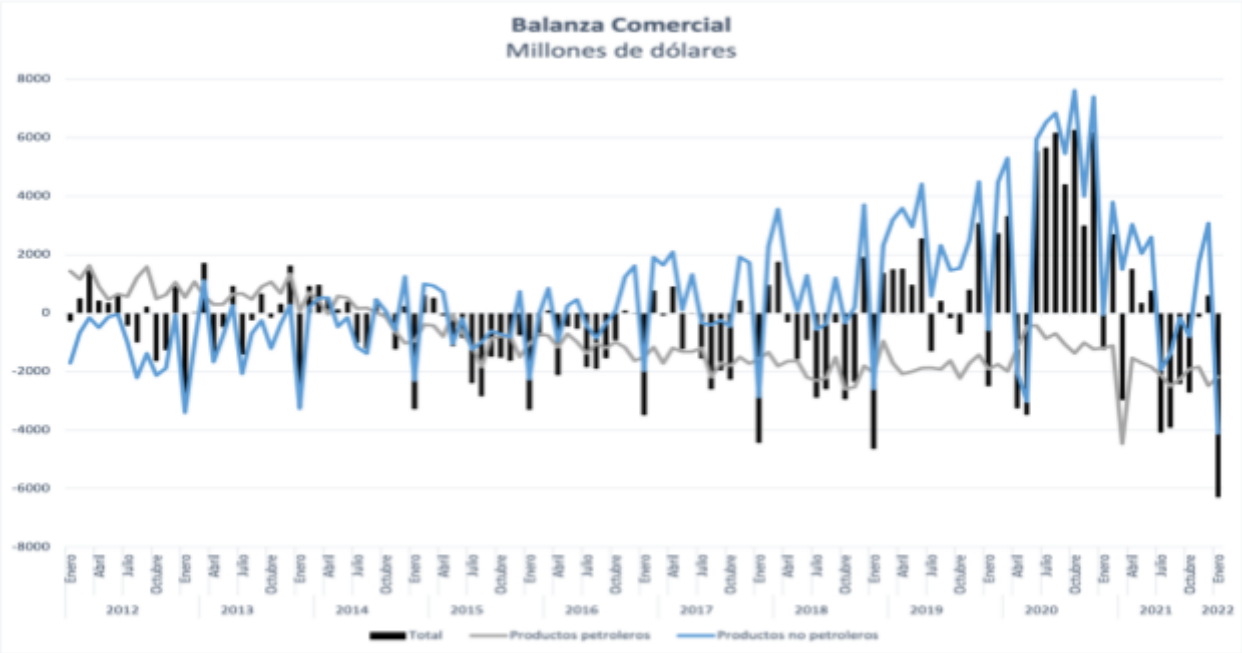
Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2022).



La inversión venía siguiendo una ligera tendencia a la baja. En 2020 experimentó una fuerte caída propiciada por la incertidumbre de la pandemia. En el tercer trimestre de 2020 comenzó a reestablecerse y se observó una leve tendencia al alza. La inversión en construcción fue la más afectada y al tercer trimestre de 2021 parece no haber recuperado aún su nivel prepandemia. Mientras que la inversión en maquinaria y equipo importado se ha recobrado de manera más rápida que los demás componentes.



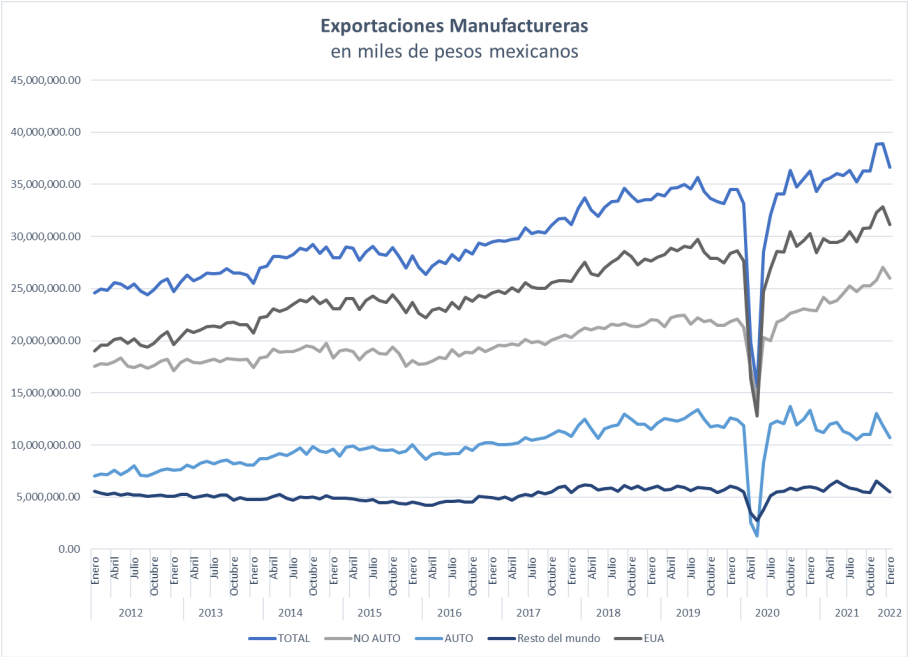
En 2021, la balanza comercial comenzó con un déficit debido a la disminución en la balanza comercial de productos no petroleros, que parecieron recuperarse a finales de 2021 pero volvieron a reducirse al inicio de 2022, ocasionando una fuerte caída en la balanza comercial. La balanza comercial de productos petroleros se mantuvo en valores negativos.



Después de una gran contracción producida por la pandemia en abril del 2020, las exportaciones manufactureras tuvieron fluctuaciones apuntando al alza a lo largo del 2021, alcanzando su más alto valor en el último trimestre con $38902552.20 en las exportaciones totales, $27049994.90 en no automotrices y $32879837.40 exportaciones a E.U.A., sin embargo, para el inicio del primer trimestre de este año hubo una tendencia a la baja en promedio para dichas exportaciones. Para el sector de exportación automotriz y

exportaciones al resto del mundo, el comportamiento fue similar al del resto de los componentes.

Gráfica 26.

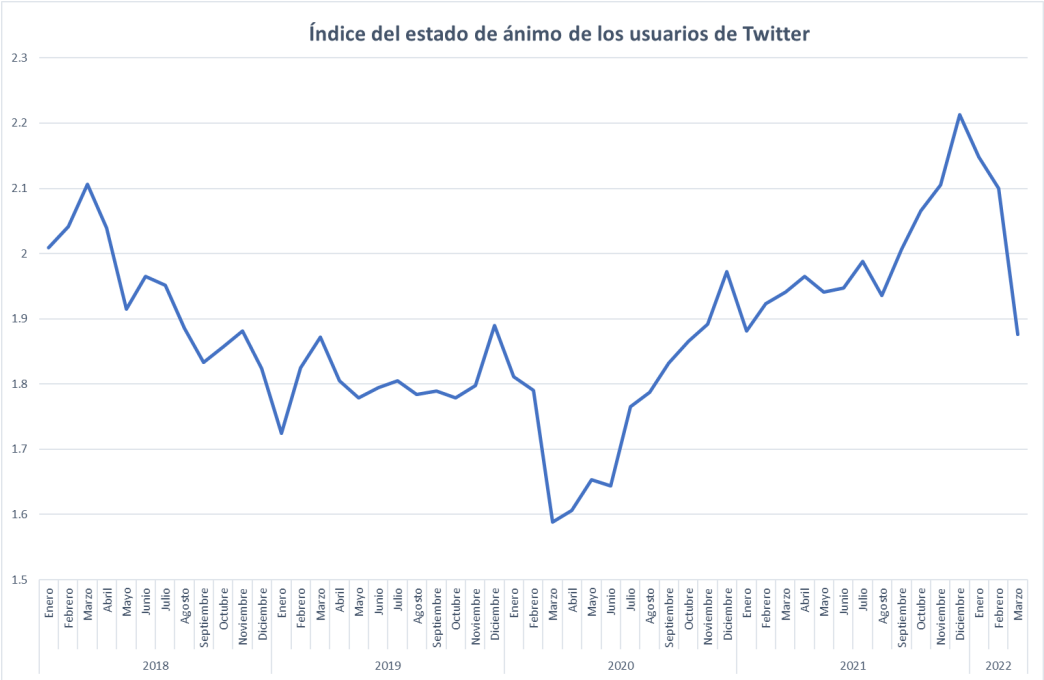


Fuente: elaboración propia con datos de (2022).

El índice de estado ánimo de Twitter muestra si la población mexicana ha realizado publicaciones negativas o positivas respecto a cualquier índole, las publicaciones negativas tomadas como críticas, desanimaciones, agresiones, etc. Siendo las publicaciones positivas por ende lo contrario. Podemos resaltar del índice que a principios de 2020 y 2021 hubo más tuits negativos. Hubo un alza a lo largo del 2021 y tuvo su mayor caída en el 2022 indicando que hubo en proporción más tuits negativos que positivos.

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2022).

Gráfica 27.



2.2 Mercados financieros en México

Las tasas de rendimiento a largo plazo de los bonos gubernamentales no han tenido variaciones significativas, los datos muestran fluctuaciones muy cercanas al 8%, por lo que hay cierta estacionariedad. Del 2020 al 2021 se ha incrementado cerca del 2% lo cual se pudo ver afectado por la inflación creciente en el país.

Gráfica 28.

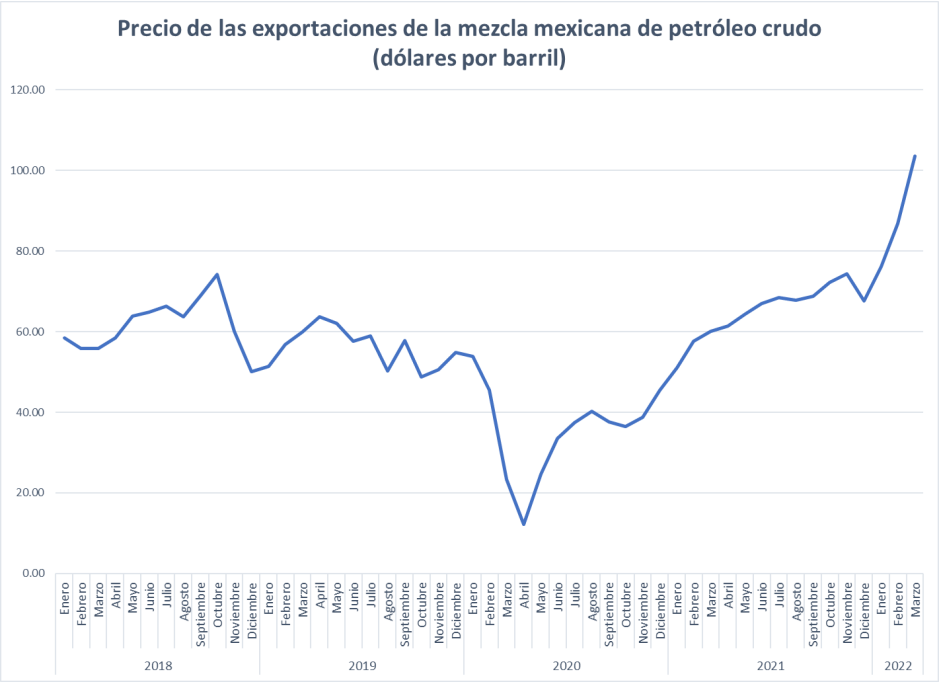
Gráfica 29.

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2022).

Después de una caída en el precio de las exportaciones de la mezcla mexicana del petróleo crudo, este ha ido en incremento, alcanzando precios aproximados a los 100 dólares por barril lo cual tiene sus afectaciones en la inflación de México. Por otro lado, las alzas son provocadas por el reciente conflicto entre Rusia y Ucrania, dado que Rusia tiene un papel importante en la producción de petróleo crudo mundial.

Fuente: elaboración propia con datos de PEMEX (2022).

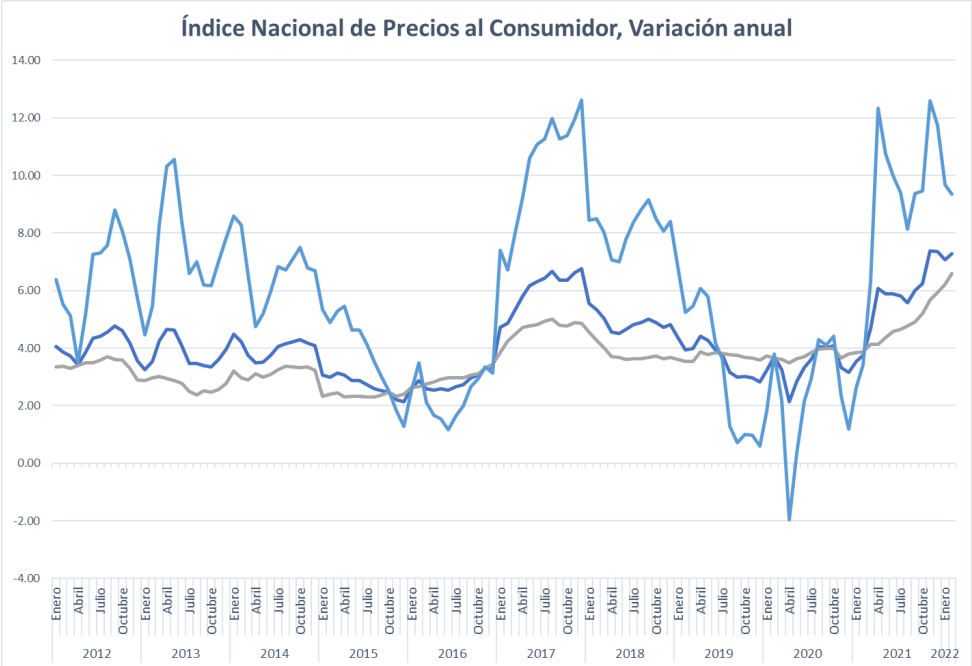
Gráfica 30.



2.3 Inflación, política monetaria y estabilidad financiera en nuestro país.

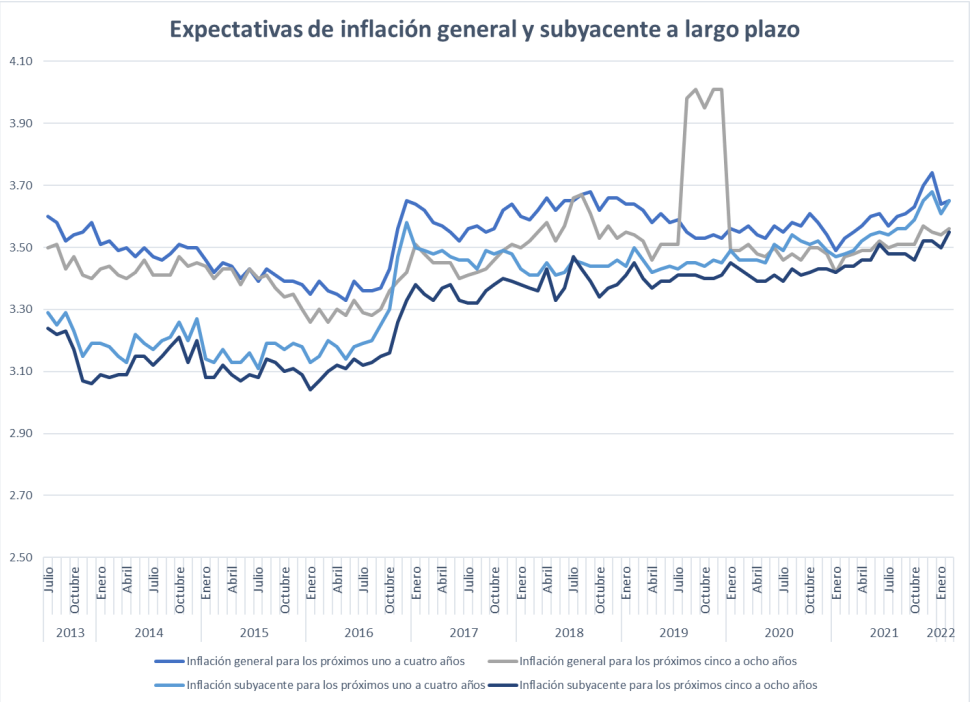
El Índice Nacional de Precios al Consumidor y la inflación subyacente antes del COVID-19 se mantuvieron en un rango constante de valores, sin embargo, desde el 2020 se ha presentado una tendencia creciente. Después de meses de poca actividad y restricciones de movilidad, la reactivación económica ha sido un determinante de las presiones inflacionarias en el país, además de los factores externos antes mencionados como lo es el crecimiento acelerado después de la caída del Producto Interno Bruto en países extranjeros.

Gráfica 31.



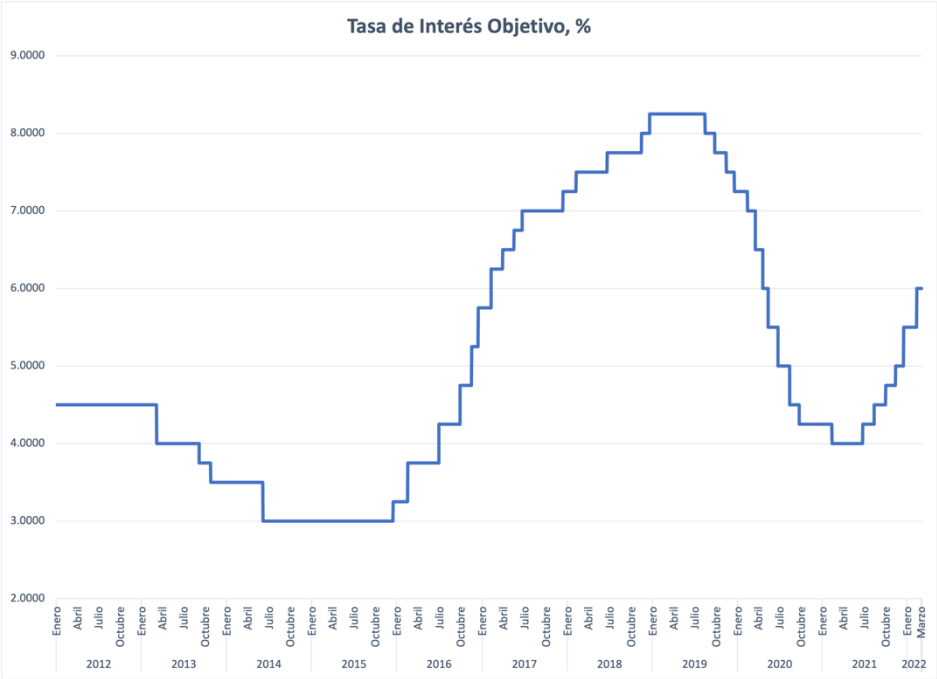
Las expectativas de inflación general y subyacente a largo plazo se han mantenido relativamente constantes a pesar de la incertidumbre presentada en el mercado, si bien, se observa un ligero incremento los últimos meses del 2021 e inicio del 2022, lo que se puede explicar por la incertidumbre en los mercados, el alza en los precios de los granos y petróleo, entre otros factores internos derivados de la reactivación económica.

Gráfica 32.



Fuente: elaboración propia con datos de BANXICO (2022).

La tasa de interés objetivo bajó drásticamente en 2020 para estimular la actividad económica hasta ubicarse en 4%. En 2021, adoptó una tendencia al alza gracias al



levantamiento de las restricciones. A marzo del 2022 se ubicó en 6%.

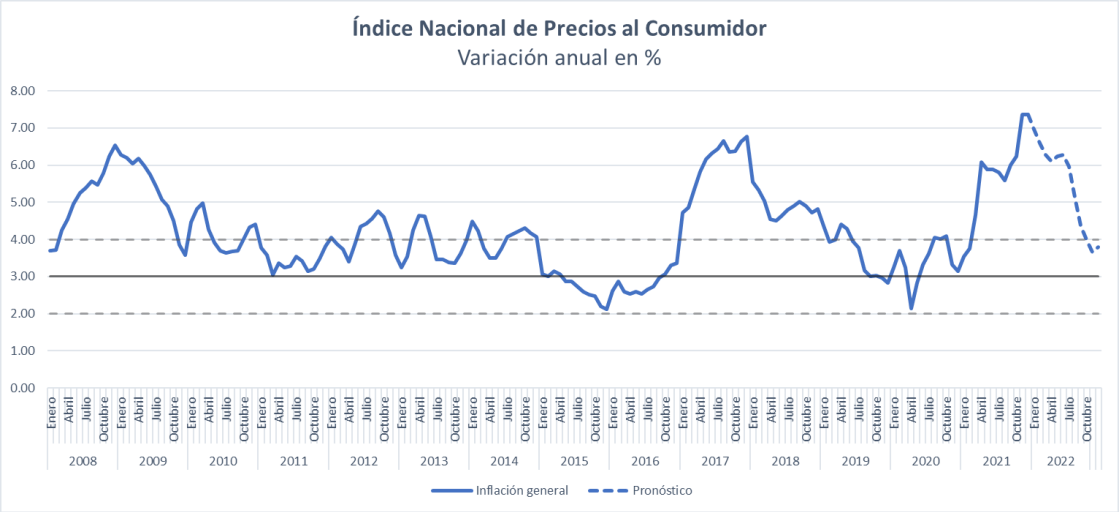
Gráfica 33.

Fuente: elaboración propia con datos de BANXICO (2022).

De acuerdo con el pronóstico realizado con el modelo VAR[2], la tasa de inflación seguirá una tendencia a la baja hasta finales del 2022 ubicándose dentro del rango objetivo del banco. A diciembre del 2022, según el pronóstico, se espera que la inflación se ubique en 3.8%. Este pronóstico es consistente con las expectativas de inflación del sector privado.

Gráfica 34.

Fuente: elaboración propia con datos de BANXICO (2022).



[2] Anexo 1.

Las agencias calificadoras reafirmaron la calificación crediticia de la deuda soberana de México en 2021, la cual fue de grado medio inferior en las tres agencias. En su mayoría apuntaron a perspectivas negativas.

Tabla 1.

Calificación de la deuda soberana de México			
	Fitch Ratings[3]	Moody's Rating Agency[4]	S&P Global Ratings[5]
Calificación	BBB-	Baa1	BBB
Perspectiva	Estable	Negativa	Negativa

Fuente: elaboración propia con información de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2022).

[3] Información al 17 de noviembre de 2021.

[4] Información al 29 de abril de 2021.

[5] Información al 7 de diciembre de 2021.

3. Postura y defensa de la política monetaria

Tras el análisis hecho anteriormente, nuestra recomendación es incrementar la tasa objetivo en 50 puntos base, a un nivel de 6.50. Optamos por esto en búsqueda de regresar a la meta de inflación del Banco de México, tomando en cuenta los factores tanto internos como externos que estamos viviendo actualmente y que perturban la actividad económica y generan incertidumbre. Para esta postura tomamos en cuenta principalmente riesgos relacionados con la inflación y con el correcto desempeño de la actividad económica del país.

Según el modelo VAR[6], los determinantes de la inflación doméstica son factores internos, destacando la importancia de las expectativas de inflación y la propia dinámica inflacionaria.

El análisis realizado con la regla de Taylor[7] indica que la tasa de interés debería de aumentar si la inflación se encuentra por encima del objetivo del banco. Para abril del 2022 se espera que la inflación se ubique en 6.11%, aun pasando el límite superior objetivo y, para finales del año, se ubicaría en 3.80% entrando al rango objetivo por 0.20%. Por esta razón, la tasa de interés debería de aumentar para acelerar la dinámica hacia el objetivo del Banco de México.

En los riesgos inflacionarios al alza que tomamos en cuenta la apertura comercial que podría presentar la economía debido a la desaparición de restricciones por la crisis sanitaria, además, el comienzo de la tercera jornada de vacunación podría generar mayor

[6] Anexo 2.

[7] Anexo 3.

confianza a los consumidores. Otro factor que consideramos afecta al alza de las presiones inflacionarias es la diferencia entre la demanda agregada, que ha estado aumentando considerablemente debido a la eliminación de las restricciones impuestas en la pandemia, y la oferta agregada, la cual no ha podido ajustarse a la misma velocidad.

Mientras que los posibles factores de riesgo que generan presiones a la baja se considera la brecha negativa del producto, donde esto representa que la Producción Total no supera su nivel potencial, por lo tanto, no genera presiones inflacionarias.