

## México

### Banxico: incertidumbre sobre ajuste en junio

El pasado 9 de mayo, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener sin cambios la tasa de fondeo en un nivel de 11.00%. Ahora, con la Minuta de la reunión, conocemos más detalles de la discusión al interior de la Junta.

Todos los miembros de la Junta opinaron que persisten riesgos que ameritan mantener un manejo prudente de la política monetaria frente a la evolución de los choques inflacionarios, expectativas de mediano y largo plazo y postura monetaria ya alcanzada. La decisión fue unánime y ampliamente esperada por el mercado.

La inflación continúa descendiendo, pero no de manera lineal. De hecho, recientemente se ha observado un repunte que se asocia con un incremento en el componente no subyacente, esto es de los precios más volátiles: productos agropecuarios y energéticos. Por su parte, el componente subyacente continúa disminuyendo, pero a un menor ritmo, se ha ralentizado.

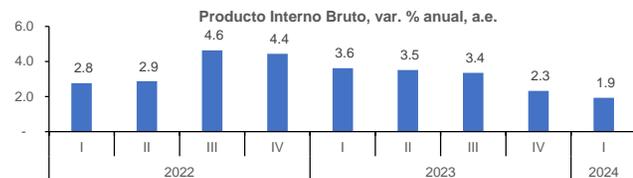
Los miembros de la Junta prevén que los choques inflacionarios tarden más tiempo en disiparse. Ante ello, la mayoría consideró que el balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza como consecuencia de la persistencia de la inflación subyacente, resiliencia de la actividad económica mayor a la esperada, incertidumbre respecto a la política fiscal expansiva, mayores presiones de costos, depreciación cambiaria, mercado laboral sólido y aumentos salariales. Frente a la materialización de riesgos en el balance para la inflación, la Junta aplazó la convergencia a la meta hasta el cuarto trimestre del 2025.

Los integrantes de la Junta mostraron diferencias en sus opiniones. De los cinco miembros, dos de ellos se pronunciaron abiertamente para mantener la tasa de fondeo durante varios meses, mientras que otros dos integrantes están dispuestos a recortarla en el próximo anuncio del 27 de junio y otro estaría dispuesto a realizar un "ajuste técnico", pero todo dependiendo de la trayectoria de inflación.

En nuestra opinión, considerando los comentarios de los miembros de la Junta de Gobierno, se incrementó la posibilidad de que no recorten la tasa de fondeo en la siguiente decisión el próximo 27 de junio. Sin embargo, mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de fondeo termine en un nivel de 10.25% a finales del 2024.

### La economía mexicana creció 1.9% en el 1T24

El Producto Interno Bruto aumentó 0.3% en el primer trimestre de 2024 en comparación con el trimestre anterior, según cifras ajustadas por estacionalidad y 1.9% en comparación con el mismo período del año anterior. El sector más dinámico fue servicios con alza de 2.4%, seguido por el industrial con 1.5% y el agropecuario con 0.7%. El PIB fue ligeramente inferior a lo previsto por la estimación oportuna que anticipaba un incremento de 2.0%.



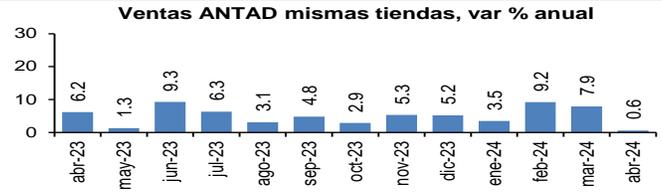
### Debilidad en ventas al menudeo

En marzo, las ventas al menudeo disminuyeron 0.2%, después de registrar alza de 0.5% en febrero, según cifras ajustadas por estacionalidad. Su cambio anual fue positivo en 0.6%.



### Ventas ANTAD se estancan

La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) informó que las ventas mismas tiendas aumentaron apenas 0.6% en abril, el crecimiento más bajo desde febrero 2021. Por tipo de tienda, los negocios departamentales cayeron 0.6%, los autoservicios subieron 0.3% y las tiendas especializadas aumentaron 2.5%. El crecimiento promedio en el primer cuatrimestre de 2024 fue 5.3%, frente al promedio registrado en 2023 de 6.8%; la ANTAD estima crecimiento de 4.8% para 2024.



### Inflación quincenal en línea, pero la anual al alza

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un decremento de 0.21% en la primera quincena de mayo, en línea con el consenso de mercado, pero inferior a la estimada por VALMEX de -0.41%.

El descenso del índice obedeció en buena medida a la caída en las tarifas eléctricas en once ciudades del país por el inicio de la temporada cálida, pero fue compensada por el alza de varios precios agrícolas, en particular del jitomate y chile serrano, así como de algunos precios de otros servicios.

En su cambio anual, la inflación no subyacente, conformada por los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas) y ajena a la postura monetaria, repuntó de 5.69 a 6.27% entre la segunda quincena de abril y la primera de mayo.

La inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles resultó en 0.15% en la primera quincena de mayo, también en línea con el consenso de mercado. Su variación anual se ubicó en 4.31%, en descenso, pero todavía elevada, y lejos de la meta del 3%.

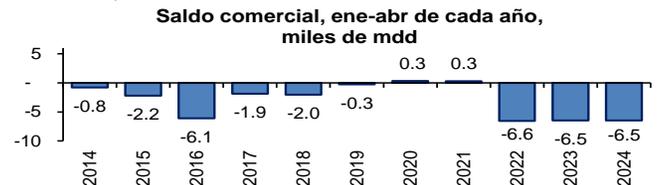
La inflación general anual en la primera quincena de mayo se ubicó en 4.78%, la cual resultó superior al 4.67% registrada en la quincena previa.

Para el cierre de este año, estimamos 4.50%.



### Se amplía el déficit comercial

En abril, la balanza comercial registró un déficit de 3,746 millones de dólares, el cual se compara con un déficit de 1,646 millones de dólares en el mismo mes de 2023. Las exportaciones totales aumentaron 11.4% anual, reflejo de incremento de 13.1% en las exportaciones no petroleras y una caída de 17.5% en las petroleras. Por su parte, las importaciones crecieron 15.4% anual, con aumento de 25.6% en las compras de bienes de consumo, 11.5% en los bienes intermedios y 32.5% en los bienes de capital. Con ello, en los primeros cuatro meses de 2024 la balanza comercial registró un déficit de 6,452 millones de dólares.



### Baja déficit en cuenta corriente en el primer trimestre 2024

En el primer trimestre de 2024, la cuenta corriente de la balanza de pagos (balanza comercial + balanza de servicios + transferencias) registró un déficit de 12,582 millones de dólares, equivalente a 2.7% del PIB, frente a un déficit de 5.1% en el mismo trimestre de 2023. El déficit fue financiado en su totalidad por inversión extranjera directa, cuyo monto en el trimestre fue de 20,313 millones de dólares.

