

## México

### Banxico mantiene tasa de fondeo en 11%

Se podría postergar el siguiente recorte

La Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de fondeo en 11.00%. Segunda decisión consecutiva que la tasa se mantiene sin cambios. La decisión fue por mayoría, ya que el subgobernador Omar Mejía votó a favor de reducir la tasa en 25 puntos base.

Lo que más influyó en la decisión fueron los factores idiosincráticos (léase: impacto de los resultados electorales en los mercados financieros), en particular, aumentos en tasas de interés y “una visible depreciación” cambiaria.

De fines de 2023 a la fecha, prevalece la debilidad en la actividad económica y el balance de riesgos se ha sesgado a la baja.

En materia de inflación, preocupa el incremento en el componente no subyacente, así como el alza en las expectativas de la inflación general para el cierre del 2024. La inflación subyacente continúa descendiendo y las expectativas de inflación de más largo plazo se mantienen estables.

La Junta prevé que se mantenga el proceso desinflacionario y que el efecto negativo de la depreciación sobre la inflación sea compensado en parte por la mayor debilidad de la economía.

El balance de riesgos para la inflación se mantiene sesgado al alza. Los riesgos al alza son (en orden de importancia): persistencia de la inflación subyacente, mayor depreciación cambiaria, presiones de costos, cambio climático y conflictos geopolíticos. A la baja: menor dinamismo económico, menores presiones en costos y menor impacto de la depreciación cambiaria sobre la inflación.

En los siguientes anuncios de política monetaria es probable que se discutan eventuales bajas en la tasa de fondeo. Se tomarán en cuenta los siguientes factores: que continúe la atenuación de los choques externos, impacto de un menor dinamismo de la actividad económica global, incidencia de una postura monetaria restrictiva y evolución de la inflación.

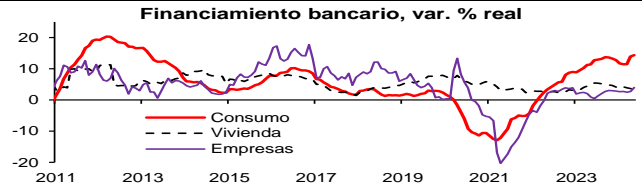
Los pronósticos de inflación general se ajustaron alza para el segundo y tercer trimestre del año, lo que refleja la dificultad para que la inflación retome su trayectoria descendente. En este sentido, es probable que la pausa en la postura monetaria se prolongue por más tiempo, tal vez hasta septiembre. Así, los recortes en este año podrían ser dos o tres, dependiendo de la evolución de la inflación. Mientras tanto, nuestro escenario base mantiene una estimación en la tasa de fondeo al cierre de 2024 de 10.25%.

Pronósticos de la inflación anual General y Subyacente														
	2023				2024				2025				2026	
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	I	II	
<b>General</b>														
Actual <sup>1/</sup>	4.4	4.6	4.7	4.5	4.0	3.5	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
Previo <sup>2/</sup>	4.4	4.6	4.6	4.4	4.0	3.5	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
<b>Subyacente</b>														
Actual <sup>1/</sup>	5.3	4.7	4.2	4.1	3.9	3.6	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
Previo <sup>2/</sup>	5.3	4.7	4.3	4.0	3.8	3.5	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	

<sup>1/</sup>Junio de 2024. <sup>2/</sup>Abril de 2024

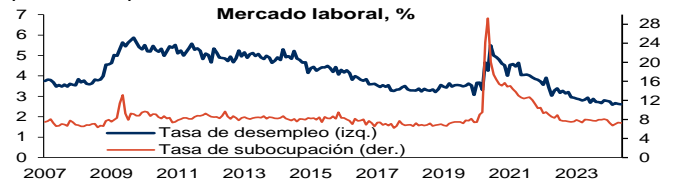
### El crédito al consumo sigue muy fuerte

El financiamiento directo de la banca comercial aumentó 6.2% en mayo, respecto al mismo mes de 2023, después de crecer 5.5% un mes antes. El crédito al consumo se aceleró a 14.4% en mayo frente a 13.9% en abril, mientras que el financiamiento a la vivienda y a las empresas registraron crecimientos de 3.5 y 4.0% en mayo, comparado con 3.6 y 2.7% en marzo.



### Mercado laboral fuerte

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la tasa de desempleo se ubicó en 2.6% en mayo, al igual que en abril. En tanto, la tasa de subocupación (necesidad y disponibilidad para trabajar más horas) se ubicó en 7.3% en mayo, misma tasa que el mes previo.



### La inflación se acelera por repunte en precios agrícolas

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un aumento de 0.21% en la primera quincena de junio, arriba de la estimación promedio de mercado de 0.14 y en línea con la estimación de VALMEX.

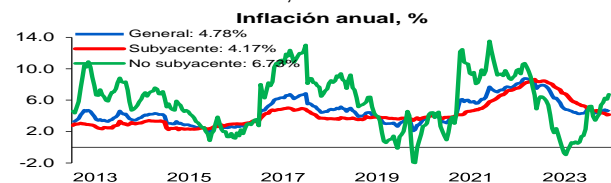
El aumento en la inflación general obedeció, sobre todo, al alza de varios precios agrícolas, así como a diversos servicios.

La inflación no subyacente, conformada por los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas) y ajena a la postura monetaria, aumentó 0.34% en la quincena y 6.73% en su cambio anual.

Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los precios más volátiles, y participa con cerca del 75% en el INPC, resultó en 0.17% en mayo, en línea con el consenso de mercado, y su variación anual se ubicó en 4.17% frente al 4.11% previo y lejos de la meta del 3%.

La inflación general anual en la primera quincena de junio se situó en 4.78%, la cual resultó superior al 4.59% registrada en la quincena previa.

Para el cierre de este año, estimamos 4.52%.



### Se amplía el déficit comercial

En mayo, la balanza comercial registró un superávit de 1,991 millones de dólares, el cual se compara con un déficit de 99 millones de dólares en el mismo mes de 2023. Las exportaciones totales aumentaron 5.4% anual, reflejo de incrementos de 4.8% en las exportaciones no petroleras y 15.7% en las petroleras. Por su parte, las importaciones crecieron 1.4% anual, con aumento de 2.7% en las compras de bienes de consumo, 0.3% en los bienes intermedios y 8.0% en los bienes de capital. Con ello, en los primeros cinco meses de 2024 la balanza comercial registró un déficit de 4,461 millones de dólares.

