FEDERACIÓN DE COLEGIOS DE ECONOMISTAS DE LA REPÚBLICA MEXICANA A.C.

Monitor Económico y Financiero

15 al 19 de mayo de 2023

En lo que va del año, el peso ha ganado un 10% frente al dólar, como resultado no solamente de depreciaciones generalizadas del dólar, sino a que ha tenido un mejor desempeño relativo frente a otras monedas emergentes: BBVA Análisis Económico

federacioneconomistas.org/

Federación Economistas

facebook.com/economistas

@fed_economistas

ÍNDICE

- Índices Bursátiles
- Tipo de Cambio
- Indicadores del Sector Servicios
- Indicadores de Empresas Comerciales
- Indicador Oportuno del Consumo Privado
- Indicador Oportuno de la Actividad Económica
- Solicitudes de Seguro de Desempleo
- Anuncio de Política Monetaria: Banco de México
- ¿Peso Fuerte?
- El Futuro de los Tipos de Interés: No solo en Manos de Bancos Centrales

Índices Bursátiles

El Índice S&P/BMV IPC cerró con **ganancia** semanal* de **0.02%** al ubicarse en 54 mil 948.34 unidades:

- **Revirtiendo** así, parte de la **pérdida** de la semana previa (0.33%). Cabe señalar que, en lo que va del año, el **mercado bursátil mexicano** acumula un **rendimiento positivo** de **13.38%** (6,484.48 puntos).

Índice Dow Jones:

- Cerró en 33 mil 300.62 unidades, lo que representó un **descenso** de 1.11%.

En Europa:

- Las plazas bursátiles de Inglaterra, Alemania y Francia **retrocedieron 0**.31, 0.30 y 0.24%, en ese orden.

En América Latina:

- Los mercados accionarios de Argentina y Brasil exhibieron rendimientos semanales positivos de 8.21 y 3.15%.

Mercados Accionarios, 2023

País	Índice	Variación porcentual	
		Semanal	Acumulada 2023
Alemania	DAX-30	-0.30	14.29
Argentina	Merval	8.21	59.11
Brasil	IBovespa	3.15	-1.16
China	SSEC	-1.86	5.93
España	IBEX	0.95	12.21
Estados Unidos	Dow Jones	-1.11	0.46
Francia	CAC 40	-0.24	14.54
Inglaterra	FTSE 100	-0.31	4.06
Japón	Nikkei 225	0.79	12.62
México	S&P/BMV IPC	0.02	13.38

Nota: Con datos al 12 de mayo de 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Investing.com

El comportamiento semanal de la principal plaza bursátil local estuvo relacionado con:

- Mayor optimismo por parte de los inversionistas ante la expectativa de que la FED modere su postura monetaria en sus próximas reuniones.

* Semana del 5 al 12 de mayo.

Tipo de Cambio

El **Tipo de Cambio** USD/MXN cierra el 19 de mayo de 2023 en **17.6930 ppd,** registrando una ligera depreciación semanal de 0.45%; revirtiendo así, cinco semanas consecutivas de ganancias (3.92%) para la moneda local.

En lo que va del año, la **paridad cambiaria registra** un **valor medio** de **18.4102 ppd**, nivel inferior al promedio observado en el mismo lapso de 2022 (20.3787 ppd), lo que implicó una apreciación de 9.66%.

El **comportamiento** de la **divisa local** estuvo **relacionado con** la última reunión de política monetaria por parte del Banco de México, en la que se decidió por unanimidad mantener sin cambio el objetivo para la tasa de interés de referencia, en un nivel de 11.25%; pausando así, el ciclo de restricción monetaria, el cual comenzó desde junio de 2021, con quince incrementos consecutivos (725 puntos base).

Nota: Con datos al 19 de mayo de 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banxico.

Indicadores del Sector Servicios*

Los ingresos totales reales por suministro de bienes y servicios de los servicios privados no financieros disminuyeron 0.8%; el personal ocupado total aumentó 0.3%; los gastos totales por consumo de bienes y servicios descendieron 2.7% y las remuneraciones totales reales, 0.9%, a tasa mensual.

Con cifras ajustadas por estacionalidad y a tasa anual, el índice agregado de los ingresos totales reales por suministro de bienes y servicios incrementó 3.5%; el de personal ocupado total se redujo 1.6%; el de gastos totales por consumo de bienes y servicios creció 2.9% y el índice de las remuneraciones totales, 0.4%.

SERVICIOS PRIVADOS NO FINANCIEROS
CIFRAS DESESTACIONALIZADAS
MARZO DE 2023

Indicadores	Variación porcentual respecto al:	
	mes previo	mismo mes de 2022
Ingresos totales por suministro de bienes y servicios*	-0.8	3.5
Personal ocupado total	0.3	-1.6
Gastos totales por consumo de bienes y servicios*	-2.7	2.9
Remuneraciones totales*	-0.9	0.4

* En términos reales
Fuente: INEGI

* Marzo de 2023.

Indicadores de Empresas Comerciales*

A tasa mensual y con cifras desestacionalizadas, en las empresas comerciales al por mayor, los ingresos reales por suministro de bienes y servicios disminuyeron 0.1%, el personal ocupado total aumentó 0.1% y las remuneraciones medias reales pagadas retrocedieron 0.1%.

A tasa mensual, en las empresas comerciales al por menor, los ingresos reales por suministro de bienes y servicios no presentaron variación, el personal ocupado total creció 0.3% y las remuneraciones medias reales descendieron 0.2%.

En las empresas comerciales al por menor, a tasa anual y sin el factor estacional, los ingresos reales avanzaron 2.4%, el personal ocupado total cayó 0.1% y las remuneraciones medias reales tuvieron un alza de 7.3%.

A tasa anual, los datos desestacionalizados del comercio al por mayor se comportaron de la siguiente manera: los ingresos reales por suministro de bienes y servicios cayeron 4.1%, el personal ocupado total incrementó 1.4% y las remuneraciones medias reales pagadas 1.3%.

PRINCIPALES INDICADORES DE EMPRESAS COMERCIALES
CIFRAS DESESTACIONALIZADAS
MARZO DE 2023

Indicador	Empresas comerciales al por mayor		Empresas comerciales al por menor	
	variación porcentual:			
	mensual	anual	mensual	anual
Ingresos por suministro de bienes y servicios*	-0.1	-4.1	0.0	2.4
Personal ocupado total	0.1	1.4	0.3	-0.1
Remuneraciones medias reales	-0.1	1.3	-0.2	7.3

* En términos reales
Fuente: INEGI

* Marzo de 2023.

Indicador Oportuno del Consumo Privado (IOCP)

INDICADOR OPORTUNO DEL CONSUMO PRIVADO
CIFRAS DESESTACIONALIZADAS
(Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior)

Periodo de referencia	Inferior	*Nowcast*[1/]	Superior
Marzo de 2023	0.7	2.1	3.5
Abril de 2023	0.6	2.2	3.8

Nota: Intervalos de confianza a 95 %
1/ Estimación oportuna que aprovecha la asociación estadística entre la variable que se desea estimar —en este caso el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI)— y otras variables más oportunas que esta.
Fuente: INEGI

En marzo de 2023 y a tasa anual, el IOCP anticipa un aumento del Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) de 2.1%.

Para abril de 2023, el IOCP estima una variación anual del IMCPMI de 2.2%.

Las estimaciones realizadas presentan sus respectivos intervalos de confianza a 95% para los meses de marzo y abril de 2023. Las estimaciones se refieren a cifras desestacionalizadas.

Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE)

En abril de 2023 y a tasa anual, el IOAE anticipa un aumento de 2.6% del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE).

La variación anual esperada en las actividades secundarias es de un incremento de 1.7% y en las terciarias, de 2.8%, para abril de 2023.

Para abril de 2023, el IOAE estima una variación de 2.6% a tasa anual del IGAE. En el mes de referencia, para los grandes sectores de actividad del IGAE, se calcula un incremento anual de 1.7% en las actividades secundarias y de 2.8% en las terciarias. Las estimaciones se refieren a cifras desestacionalizadas.

INDICADOR OPORTUNO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, ACTIVIDADES SECUNDARIAS Y TERCIARIAS

MODELOS ESTIMADOS CON SERIES DESESTACIONALIZADAS

(Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior)

Periodo de referencia	IGAE			Actividades secundarias			Actividades terciarias		
	Inferior	*Nowcast*[1/]	Superior	Inferior	*Nowcast*[1/]	Superior	Inferior	*Nowcast*[1/]	Superior
Marzo de 2023	2.2	3.2	4.3		1.5*		2.7	3.9	5.1
Abril de 2023	1.7	2.6	3.5	-0.6	1.7	4.0	1.7	2.8	4.0

Nota: Intervalos de confianza a 95 %

1/ Estimación oportuna que aprovecha la asociación estadística entre la variable que se desea estimar —en este caso, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)— y otras variables más oportunas que esta.

* Se considera como valor observado según el Indicador Mensual de la Actividad Industrial.

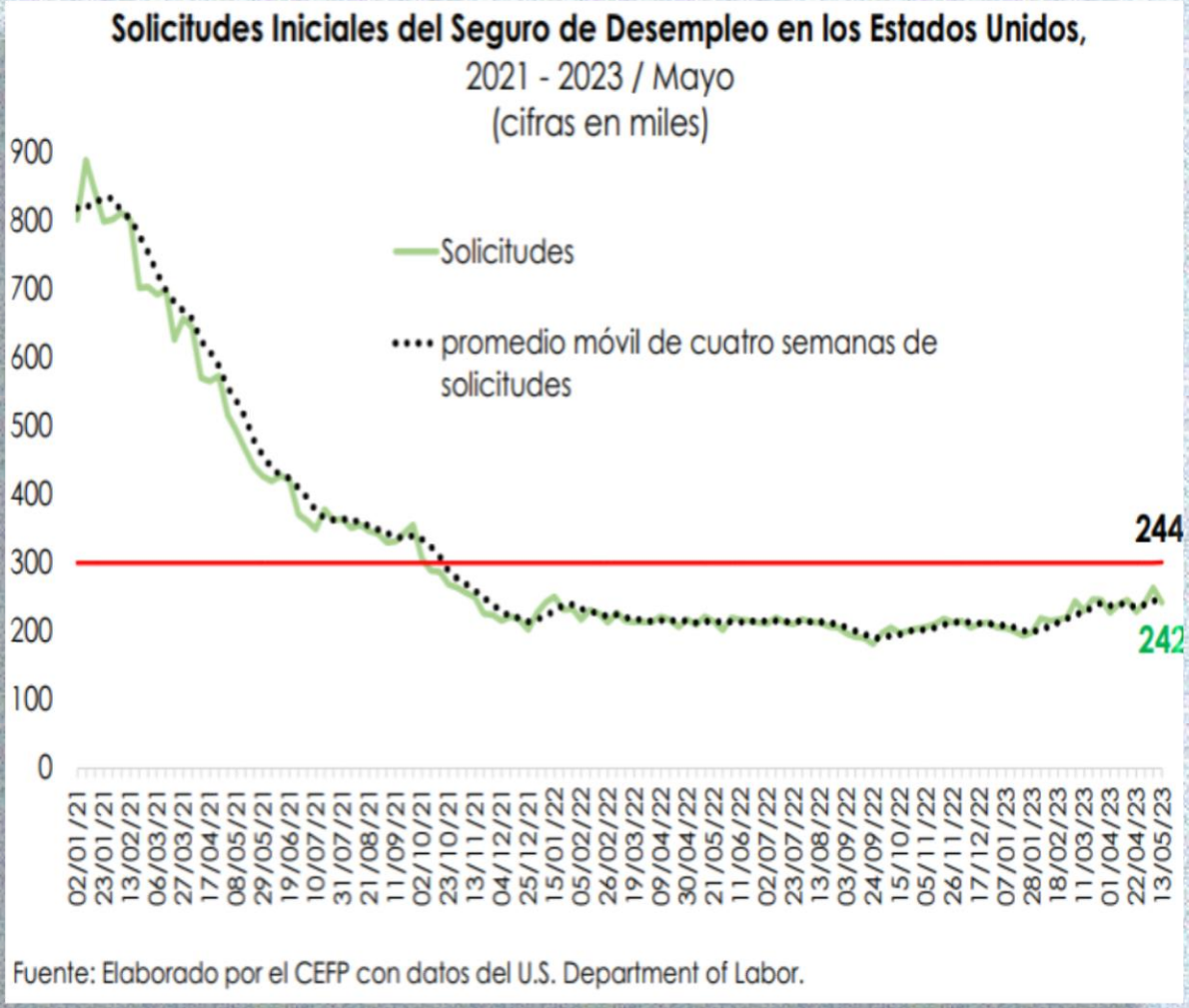
Fuente: INEGI

Solicitudes de Seguro de Desempleo

Disminuye el nivel de Solicitudes Iniciales por Seguro de Desempleo en EE.UU., llega a 242 mil al 13demayo, menor en 8.33% respecto a la semana anterior.

El promedio móvil de cuatro semanas (medida menos volátil y considerado un mejor indicador) fue de 244 mil reclamaciones, registrando una disminución de 0.41%, con relación a la semana previa.

El reporte del Departamento de Trabajo estadounidense muestra que las solicitudes iniciales por seguro de desempleo han registrado 82 semanas consecutivas por debajo de las 300 mil reclamaciones, conservándose en niveles previos a la pandemia. La disminución de las solicitudes de desempleo refleja la fortaleza del mercado laboral.



Anuncio de Política Monetaria: Banco de México

La Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 11.25%.

La inflación general continuó disminuyendo en la mayoría de las economías, aunque permanece en niveles elevados. El componente subyacente ha mostrado resistencia a disminuir. Los mercados financieros internacionales se han estabilizado luego de la turbulencia resultante de los eventos bancarios en meses pasados, no obstante, persisten riesgos. Las perspectivas de crecimiento mundial para 2023 continúan anticipando una desaceleración. Entre los riesgos globales destacan la prolongación de las presiones inflacionarias, el agravamiento de las tensiones geopolíticas, condiciones financieras más apretadas y los retos para la estabilidad financiera.

En México las tasas de interés de corto plazo aumentaron y las de mediano y largo plazos disminuyeron. El peso mexicano se apreció. La actividad económica ha mostrado resiliencia ante un entorno externo complejo, y en el primer trimestre de 2023 incrementó su ritmo de expansión. El mercado laboral muestra fortaleza.

Los pronósticos para la inflación general se ajustaron marginalmente a la baja para algunos trimestres. Los correspondientes a la inflación subyacente permanecieron prácticamente sin cambio. Se sigue anticipando que la inflación converja a la meta en el cuarto trimestre de 2024. Estas previsiones están sujetas a riesgos. Al alza: i) persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados; ii) depreciación cambiaria ante eventos de volatilidad financiera internacional; iii) mayores presiones de costos; y iv) presiones en los precios de energéticos o agropecuarios. A la baja: i) una desaceleración de la economía global mayor a la anticipada; ii) un menor traspaso de algunas presiones de costos; iii) un mejor funcionamiento de las cadenas de producción y distribución; y iv) un efecto mayor al previsto delas medidas del Gobierno Federal ante la carestía.

Fuente: Banco de México.

Anuncio de Política Monetaria: Banco de México

La Junta de Gobierno evaluó la magnitud y diversidad delos choques inflacionarios y de sus determinantes, así como la evolución de las expectativas de mediano y largo plazos y el proceso de formación de precios. Consideró que se ha entrado en una fase de desinflación debido a que diversas presiones se han mitigado. Sin embargo, juzgó que estas siguen incidiendo sobre la inflación, la cual permanece alta, y que el panorama inflacionario continúa siendo muy complejo. Con base en lo anterior y tomando en cuenta la postura monetaria alcanzada en este ciclo alcista, la Junta de Gobierno, con la presencia de todos sus miembros, decidió por unanimidad mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 11.25%. Con esta decisión, la postura de política monetaria se mantiene en la trayectoria requerida para lograr la convergencia de la inflación a su meta de 3% dentro del horizonte de pronóstico.

El banco central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

Pronósticos de la Inflación General y Subyacente

Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2022				2023				2024				2025
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
INPC													
Actual (18/05/2023)[1/]	7.3	7.8	8.5	8.0	7.5	6.0	5.2	4.7	4.2	3.7	3.4	3.1	3.1
Anterior (30/03/2023)[2/]	7.3	7.8	8.5	8.0	7.5	6.3	5.3	4.8	4.2	3.7	3.4	3.1	3.1
Subyacente													
Actual (18/05/2023)[1/]	6.5	7.3	8.0	8.4	8.3	7.4	6.2	5.0	4.1	3.5	3.2	3.1	3.1
Anterior (30/03/2023)[2/]	6.5	7.3	8.0	8.4	8.3	7.5	6.2	5.0	4.1	3.5	3.2	3.1	3.1
Memorándum													
Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento[3/]													
Actual - INPC[1/]	7.4	10.3	8.2	6.1	5.4	4.3	4.9	4.2	3.3	2.6	3.2	3.2	3.4
Actual - Subyacente[1/]	7.7	8.7	8.9	8.5	7.0	5.3	4.2	3.6	3.4	3.0	2.8	3.1	3.3

1/ Pronóstico a partir de mayo de 2023.
2/ Pronóstico a partir de marzo de 2023. Ver comunicado de prensa del 30 de marzo de 2023.
3/ Ver Nota Metodológica sobre el proceso de ajuste estacional.
Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.
Nota: Las áreas sombreadas corresponden a cifras observadas.

Fuente: Banco de México.

¿Peso Fuerte?

En lo que va del año, el peso ha ganado un 10% frente al dólar, como resultado no solamente de depreciaciones generalizadas del dólar, sino a que ha tenido un mejor desempeño relativo frente a otras monedas emergentes. Este comportamiento de la moneda nacional se debe al menos a tres factores.

Primero, México decidió no tener una respuesta fiscal para hacer frente a la pandemia, por lo que nuestras cuentas fiscales lucen menos vulnerables. Con esto no quiero sugerir que se trató de una respuesta de política adecuada: por el contrario, me parece que México tenía espacio fiscal para dedicar recursos públicos a la protección temporal de los grupos más afectados por la contingencia.

Segundo, México es un país sin desequilibrios externos, con un moderado déficit de cuenta corriente que estimo cierre este año en alrededor de 1% del PIB, menor al del resto de economías grandes de Latinoamérica y cuyo financiamiento no representa problemas, al grado que no se requieren flujos de portafolio para ello.

Tercero, el elevado diferencial de tasas de corto plazo entre México y Estados Unidos, que, ajustando por riesgo, hace de México uno de los países más atractivos para invertir en instrumentos de corto plazo. Lo anterior se ha visto reforzado por el denominado carry trade, una estrategia de inversión en la que inversionistas toman préstamos en una moneda con una relativamente baja tasa de interés para invertirlos en donde se ofrezcan mayores retornos.

Fuente: Análisis económico BBVA Research, Serrano, C., 15 mayo 2023.

¿Peso Fuerte?

¿Qué esperar del tipo de cambio hacia delante? Si bien es una variable muy difícil de predecir, creo que lo más probable es que el mejor desempeño frente a otras monedas emergentes siga, aunque pudiendo depreciarse un poco y terminar el año en niveles en torno a los 18.50. Por otro lado, siempre existen riesgos: una caída significativa en los precios del petróleo, un conflicto en el seno del TMEC o el surgimiento de un candidato a la presidencia con propuestas que impliquen el desanclaje de equilibrios macroeconómicos podrían resultar en depreciaciones mucho mayores.

Fuente: Análisis económico BBVA Research, Serrano, C., 15 mayo 2023.

El Futuro de los Tipos de Interés: No solo en Manos de Bancos Centrales

El fin de la pandemia marcó también el final de más de una década de tipos de interés cercanos a cero, propiciados por la amplia liquidez que concedían los bancos centrales. Y tras su fin hace año y medio, el péndulo se movió al otro extremo con la Reserva Federal y el Banco Central Europeo inaugurando las políticas más restrictivas de los últimos 40 años.

Pero las autoridades monetarias no fijan los tipos de interés a su antojo, y su actuar sólo obedece al mandato de controlar la inflación. Entonces ¿qué tipo de interés debemos esperar en el futuro? ¿Los altos niveles actuales o un retorno a los bajos niveles prepandémicos? A fines del siglo XIX, Knut Wicksell definió el "tipo de interés natural“ (TIN) como aquel umbral en el que los tipos no ejercen presiones inflacionistas ni desinflacionistas: una política monetaria de tipos más altos al TIN enfriará la economía, mientras que tipos más bajos la sobrecalentará.

Es útil pensar en el TIN como un "precio" que equilibra la oferta de ahorro y la demanda de crédito congruentes con una inflación objetivo del 2%. Durante las tres décadas anteriores a la pandemia, el TIN en países desarrollados cayó continuamente producto de una fuerte expansión de la oferta (es decir, los ahorros) unida a una contracción estructural de la demanda (inversión). Por otro lado, la contracción de la demanda fue inducida por diversos elementos, incluyendo una menor productividad, la relocalización de la Inversión a países

Fuente: Análisis económico BBVA Research, Martínez y Neut (España).

El Futuro de los Tipos de Interés: No solo en Manos de Bancos Centrales

emergentes y el mayor riesgo inherente a las inversiones de tipo digital. Varias estimaciones sugieren que esta confluencia de factores habría reducido el TIN desde un 4% a niveles cercanos al 2,5%. En otras palabras, antes del COVID cabía esperar tipos subiendo al 2,5% una vez controladas las presiones deflacionistas de ese entonces.

Hoy, los tipos alcanzan el 4% con el fin de aplacar las actuales presiones inflacionistas. Pero ¿cabe seguir esperando el 2,5% en el largo plazo? La pandemia alteró la oferta y demanda de crédito, pero aún se debate si estos cambios son estructurales o temporales. Muchos, incluyendo el Fondo Monetario Internacional, esperan la vuelta al 2,5%. Pero hay quienes argumentan que varias de las fuerzas estructurales que en tres décadas redujeron el TIN al 2,5% están hoy revirtiéndose por la creciente desglobalización y nearshoring, el aumento de la edad de jubilación y mayores déficits fiscales. Una discusión aún en ciernes, pero clave para el futuro de nuestras economías.

Fuente: Análisis económico BBVA Research, Martínez y Neut (España).