



# Preocupan a Banxico altos niveles de inflación en el país

**Minuta.** Advierte la Junta de un proceso desinflacionario más lento de lo previsto

El proceso de desinflación será más lento y estará rodeado de incertidumbre, además de que es preocupante que la inflación subyacente siga elevada y mantenga una persistencia mayor a la esperada, revelaron las minutas de la última reunión de la Junta de Gobierno del Banxico, que incluyen una opinión disidente de la subgobernadora Irene Espinosa sobre el fraseo del comunicado. Según analistas, este disenso sugiere que la unanimidad en la decisión de febrero no se mantendrá hacia adelante. —Cristian Téllez / PÁG. 4

“... referir un ajuste de menor magnitud (en la tasa) implica un elevado riesgo costoso de corregir si los supuestos no se materializan”

**IRENE ESPINOSA**  
Subgobernadora de Banxico



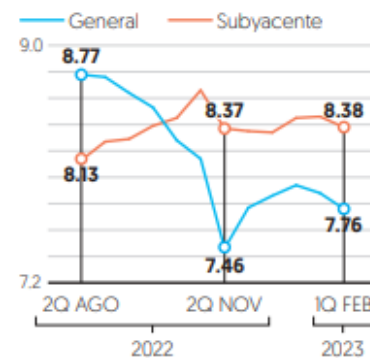
## INPC SE MODERA A 7.76%

### SERVICIOS METEN PRESIÓN EN PRIMERA MITAD DE FEBRERO

La inflación anual en México se moderó a 7.76 por ciento en la primera quincena de febrero y reportó su nivel más bajo en dos meses y medio. Sin embargo, las presiones persisten en el sector servicios, donde los precios se aceleraron a su mayor nivel desde 2003, al repuntar a 5.58 por ciento anual. —A. Moscosa / PÁG. 4

## Inflación al consumidor

■ Var. % anual por tipo de índice



Fuente: INEGI.

## FOCOS

**Tono restrictivo.** Banorte destacó que las minutas reafirmaron el tono *hawkish* del comunicado, sugiriendo que las preocupaciones sobre la inflación continúan.

**Tasa terminal.** El grupo financiero prevé tres incrementos de 25 pb cada uno en marzo, mayo y junio, con una tasa terminal de 11.75%, más que el 11.5% previo.

**Recortes esperarán.** Para los analistas de Banorte, ya no se esperan recortes a la tasa de interés de referencia en lo que queda del año.



## MINUTAS DE POLÍTICA MONETARIA

# Preocupa a Banxico persistente y elevada inflación subyacente

Señala que el proceso de desinflación en el país será más lento de lo previsto

**Analistas prevén alza de 25 pb en la próxima reunión, y ven posible que haya más ajustes**

CRISTIAN TÉLLEZ  
ctellez@elfinanciero.com.mx

El proceso de desinflación será más lento y está rodeado de incertidumbre, además de que resulta preocupante que la inflación subyacente siga en niveles elevados y mantenga una persistencia mayor a la esperada, revelaron las minutas de la última reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México.

Todos los miembros recalcaron que el balance de riesgos para la inflación se mantiene sesgado al alza, y la mayoría destacó que el componente subyacente, que refleja mejor la tendencia de la inflación, aún no muestra una tendencia a la baja, y que el entorno para los precios sigue siendo complejo e incierto.

“Esta fase de desinflación está rodeada de una mayor incertidumbre que la que usualmente se presenta en las fases de reducción de la inflación”, señaló un miembro de la Junta de Gobierno.

De acuerdo con el documento, ante el proceso de desinflación más lento de lo previsto, los pronósticos para las inflaciones general y subyacente se ajustaron al alza, y destacaron que la persistencia de la inflación subyacente sugiere que

hacia delante se observaría una trayectoria más elevada a la esperada previamente.

Asimismo, señalaron que ante la postura monetaria que ya se ha alcanzado y en función de la evolución de los datos, el incremento en la tasa de referencia en la próxima reunión podrá ser de menor magnitud.

#### DESCENSO SERÁ GRADUAL

Jessica Roldán, economista en jefe en Finamex Casa de Bolsa, aseguró que el mensaje principal de la minuta marca una inquietud adicional a la que ya había en el pasado por la trayectoria de la inflación y sobre todo por el segmento subyacente.

“Hay una mayor percepción de que la disminución de la inflación será más gradual de lo que se esperaba, sobre todo en el componente subyacente y en particular la preocupación por el aumento en los precios de los servicios que comienza a hacerse más fuerte que antes”, afirmó.

Sobre ajustes a la tasa, consideró que puede haber un incremento de 25 puntos base, “pero en definitiva dejaron la puerta abierta para un incremento de 50 puntos base, en caso de que los datos de inflación vuelvan a sorprender”.

“La minuta muestra preocupación por el comportamiento de la inflación subyacente, tanto por su nivel, como por la persistencia que ha mostrado”, apuntó Luis Adrián Muñiz, subdirector de análisis eco-

nómico de Vector. Estimó que la tasa terminal del actual ciclo monetario podría ubicarse en entre 11.5 y 11.75 por ciento a lo largo de la primera mitad de 2023.

Alberto Ramos, economista en jefe para América Latina de Goldman Sachs, destacó la preocupación de todos los miembros de la Junta sobre la persistencia de la inflación subyacente, y señaló que el actual entorno justifica una postura monetaria más agresiva y restrictiva. Estimó que ante el contexto inflacionario, se espera un aumento de 25 puntos base para la tasa en la reunión de marzo, y señaló que la puerta está abierta para otro incremento en mayo.

#### CAUTELA EN GUÍA PROSPECTIVA

Ante la elevada incertidumbre en la dinámica inflacionaria que refleja mayor persistencia y mayores presiones internas, “debemos ser extremadamente cautelosos en nuestra guía prospectiva”, consideró la subgobernadora del Banco de México, Irene Espinosa Cantellano.

Señaló que ésta debe ser creíble y factible, sin arriesgar la reputación del banco y minar la efectividad de la comunicación con el mercado.

“Esto cobra especial importancia ante la discordancia que se observa entre los mensajes de las autoridades monetarias de mantener la postura restrictiva por un tiempo prolongado, y las expectativas del mercado más acomodaticias”, dijo.



En este sentido, Roldán resaltó que dicha opinión disidente de Espinosa Cantellano sugiere que “hay discrepancias dentro de los miembros de la Junta de Gobierno de cómo comunicar hacia delante, es decir, cuál es el camino a seguir y eso denota que hay cierta preocupación por los efectos de la decisión sorpresiva que hubo”.

**PRIMERA QUINCENA DE FEBRERO**

**INCREMENTO EN PRECIOS DE SERVICIOS EJERCE MÁS PRESIÓN**

La inflación anual se moderó a 7.76 por ciento anual en la primera quincena de febrero y reportó su nivel más bajo en dos meses y medio, pero persisten las presiones en los precios de los servicios, que se aceleraron a su mayor nivel desde 2003.

En la primera mitad de febrero, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) subió 0.30 por ciento a tasa quincenal, según datos del INEGI. Los datos fueron mejor a lo esperado por los analistas, pues estimaron una alza de 0.34 por ciento quincenal y de 7.80 por ciento anual.

El índice subyacente se desaceleró a 8.38 por ciento anual, ante menores presiones del lado de las mercancías, cuya tasa disminuyó por tercera quincena consecutiva, para situarse en 10.79 por ciento anual. Por el contrario, el índice de servicios repuntó a 5.58 por ciento, su nivel más alto desde marzo del 2003.

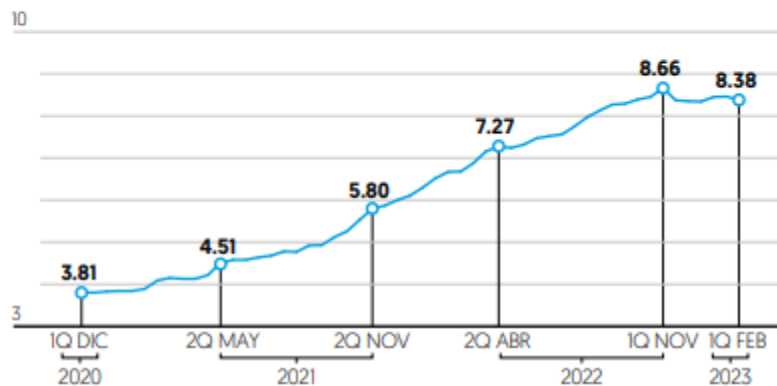
“El mensaje principal es que el deterioro prevalece en los datos, especialmente en el componente de servicios, el cual anticipamos que tendrá más persistencia que la que muchos esperan”, indicaron analistas de Finamex. —Alejandro Moscota

**Se resiste a bajar**

En la primera quincena de febrero la inflación subyacente tuvo un menor crecimiento al estimado; sin embargo, aún se mantiene elevada, confirmando las preocupaciones de la Junta de Gobierno de Banxico.

**Inflación subyacente**

■ Variación porcentual anual



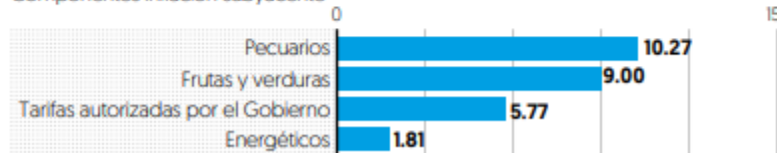
**Inflación al consumidor**

■ Variación porcentual anual a la 1a quincena de febrero 2023

Componentes inflación no subyacente



Componentes inflación subyacente



Fuente: INEGI