Eco BX+

Inflación agosto: Alza en energía no frenó 'desinflación'

SEPTIEMBRE 07, 2023

MÉXICO		
Var. que Afecta	**Actual**	**2023E**
Tipo de Cambio	17.47	18.40
Inflación	**4.64**	**4.80**
Tasa de Referencia	**11.25**	**10.75**
PIB	3.6	3.0
Tasa de 10 Años	9.49	9.00

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante agosto de 2023 creció 4.64% a tasa anual, por arriba del 4.61% esperado por GFB×+ (consenso: 4.62%). El índice subyacente* se ubicó en 6.08%, debajo de nuestra proyección de 6.12%.

- **Relevante:** La inflación anual fue la menor desde febrero de 2021. Contribuyó a la baja la moderación en el subyacente, especialmente en el apartado de mercancías; servicios cedieron un poco, pero no han mostrado un claro punto de inflexión. Los mayores precios internacionales del petróleo ocasionaron un rebote en bienes energéticos, dentro del no subyacente.

- **Implicación:** Incorporando el dato conocido hoy, reforzamos la expectativa de que el Banxico mantenga sin cambios la tasa objetivo este mes. Si el panorama para la inflación evoluciona positivamente, estimamos que el Banco Central comenzará a reducir la tasa objetivo a partir del 4T23.

Figura 1. Var. m/m con mayor incidencia al alza/baja

Jitomate (+31.73%)
Gas LP (+6.24%)
Cebolla (+30.54%)

Papa, otros tubérculos (-8.64%)
Transporte aéreo (-12.80%)
Chayote (-21.25%)

Fuente: GFB×+ / Inegi.
**Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios).*

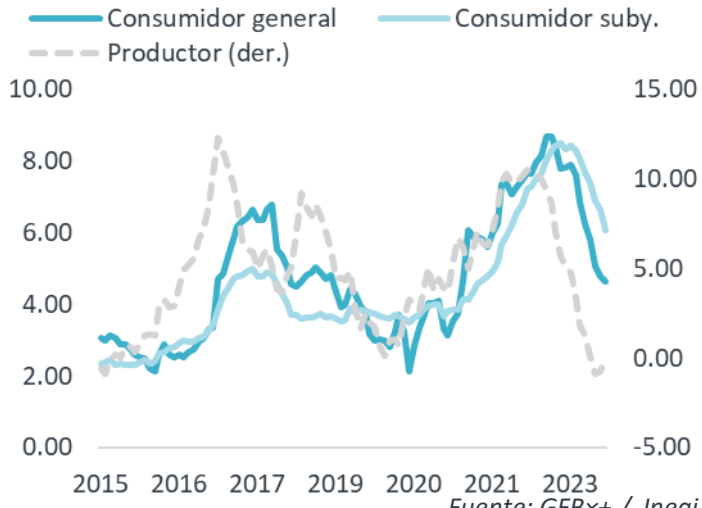
Inflación mensual: Estacionalidad en turismo, educación
La inflación mensual fue menor a la del mismo mes de 2022 y mayor al promedio histórico. El no subyacente vio fuertes incrementos en agropecuarios (jitomate, cebolla, tomate verde) y, en línea con el repunte en precios internacionales del petróleo, en energía (gasolinas, gas LP). El subyacente tuvo su menor expansión para un agosto en cuatro años, destacando alzas en servicios educativos, ante el inicio ciclo escolar, y bajas en servicios relacionados con el turismo, lo cual es usual al final de las vacaciones de verano.

Inflación interanual a la baja pese a rebote en energía
La inflación anual fue la menor desde febrero 2021, aunque sumó 30 meses arriba del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%).

En esta ocasión, la moderación se explicó por el índice subyacente, que creció a su menor ritmo desde diciembre 2021. Al interior, las mercancías -que todavía exhiben altas tasas de crecimiento- continuaron cediendo, ante la dilución de choques de oferta de años pasados y la apreciación cambiaria; los servicios se moderaron un poco en agosto, pero siguen sin mostrar un claro descenso, en respuesta a presiones salariales y otras distorsiones. El no subyacente rebotó ante una menor caída en energéticos.

Minúsculo rebote en costos al productor
Vieron su primer incremento interanual -aunque marginal- en tres lecturas (0.05%), por una base comparativa menos elevada y ante mayores precios del petróleo. El costo de bienes destinados al consumo final se aceleró de 4.73 a 4.82% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor y productor (var. % anual)



Fuente: GFB×+ / Inegi.

Alejandro J. Saldaña Brito **asaldana@vepormas.com** (55) 56251500 Ext. 31767

Eco BX+

Inflación agosto: Alza en energía no frenó 'desinflación'

SEPTIEMBRE 07, 2023

Banxico seguirá en pausa durante septiembre

Proyectamos que la inflación interanual continúe desacelerándose en septiembre y que, por un efecto aritmético, repunte en el 4T. Posteriormente, retomaría su tendencia descendente; sin embargo, derivado de la renuencia a disminuir en algunos componentes, estimamos que la variable vuelva al rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) hasta el 1T25.

La dilución de los cuellos de botella, los menores precios de materias primas, la disminución en costos logísticos, la apreciación del peso mexicano y la expectativa de menores presiones de demanda –aunque el consumo privado ha sido más resiliente a lo esperado-, son factores que consideramos que contribuirán a que la inflación mantenga una tendencia descendente. Por otro lado, las distorsiones en los procesos de formación de precios y las presiones salariales, resultantes de un prolongado y agudo periodo inflacionario, ocasionarían que el componente de los servicios, dentro del índice subyacente, siga resistiéndose a bajar. Además, algunos eventos climáticos (fenómeno de "El Niño") y el reciente repunte en los precios de referencia internacional del petróleo (recorte producción A. Saudita, Rusia) podrían presionar a la inflación no subyacente.

La lectura de inflación general de agosto superó ligeramente nuestro pronóstico, pero el subyacente quedó debajo de lo esperado, lo que refuerza nuestra expectativa de que el Banxico mantenga sin cambios la tasa objetivo en la reunión del 28 de septiembre. Posteriormente, si la inflación se desacelera como se espera y su balance de riesgos es menos adverso, estimamos que el Banco Central comience a reducir el referencial en el 4T23. Esto, independientemente de si la Reserva Federal de los EE. UU. mantiene sin cambios o sube otros 25 pb. el objetivo para los fondos federales en su próxima reunión.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Agosto 2023		Julio 2023		Agosto 2022	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	**0.55**	**4.64**	**0.48**	**4.79**	**0.69**	**8.70**
Subyacente	**0.27**	**6.08**	**0.39**	**6.64**	**0.80**	**8.05**
Mercancías	0.24	6.86	0.31	7.82	1.14	10.55
Alimentos, bebidas, tabaco	0.18	8.44	0.38	9.79	1.43	12.94
No alimenticias	0.31	5.03	0.23	5.54	0.80	7.90
Servicios	0.31	5.15	0.49	5.24	0.39	5.19
Vivienda	0.22	3.59	0.27	3.66	0.29	3.12
Educación	1.67	5.49	0.14	4.92	1.12	3.68
Otros	0.12	6.38	0.74	6.61	0.34	7.31
No Subyacente	**1.44**	**0.37**	**0.77**	**-0.67**	**0.39**	**10.65**
Agropecuarios	1.74	3.94	1.90	3.16	0.98	14.90
Frutas	4.00	8.15	5.50	7.14	3.03	15.18
Pecuarios	-0.18	0.47	-0.97	0.00	-0.65	14.68
Energéticos y tarifas	1.17	-2.68	-0.23	-3.90	-0.11	7.25
Energéticos	1.67	-5.99	-0.42	-7.82	-0.31	8.14
Tarifas autorizadas	0.13	5.24	0.15	5.51	0.39	5.19

Fuente: GFB×+ / Inegi.

Alejandro J. Saldaña Brito **asaldana@vepormas.com** (55) 56251500 Ext. 31767

Eco B×+

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de B×+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de B×+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero B×+ y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa B×+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero B×+ no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero B×+, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco B×+ y Casa de Bolsa B×+ brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero B×+ reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero B×+, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero B×+.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com

Grupo Financiero B×+

Paseo de la Reforma 243 piso 21, Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 800 837 676 27