

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	17.06	19.10
Inflación	4.46	4.00
Tasa de Referencia	11.25	9.00
PIB	3.3	1.9
Tasa de 10 Años	9.02	8.80

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de diciembre creció 4.46% a/a, arriba del 4.34% proyectado por GFBx+ (consenso: 4.36%). El índice subyacente* se expandió 5.19%, prácticamente en línea con nuestro estimado de 5.20% (consenso: 5.22%).

- **Relevante:** La inflación interanual rebotó por la reversión parcial de las caídas previas en el índice no subyacente; el subyacente se mantuvo a la baja, donde la desaceleración en mercancías eclipsó el repunte en los servicios.

- **Implicación:** En su último anuncio de política monetaria, Banxico reiteró que se requiere mantener la tasa objetivo en su nivel actual por “cierto tiempo”. Por otro lado, aunque la cifra conocida hoy vino apenas arriba de lo previsto, se espera que la inflación continúe cediendo a inicios de 2024. Además, las condiciones financieras se relajaron recientemente. Por ello, seguimos previendo que Banxico comience a reducir la tasa objetivo en el 1T24.

Agropecuarios presionaron inflación quincenal

La variación quincenal fue la mayor para una 1Q diciembre desde 2018. Ello, principalmente por el aumento del no subyacente, donde el alza en productos agropecuarios eclipsó el descenso en algunos energéticos (gas LP, gasolina).

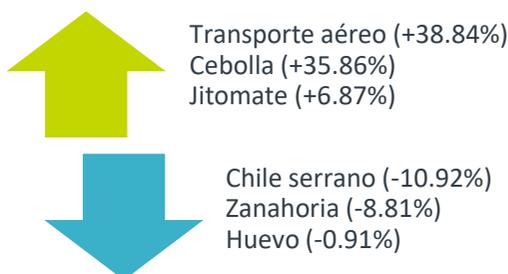
El crecimiento del subyacente fue el menor de los últimos cuatro años. Destacó el incremento en servicios relacionados al turismo, fondas y restaurantes, lo que usualmente se observa previo a las festividades decembrina. También repuntaron las mercancías no alimenticias, por la conclusión de las ofertas de El Buen Fin.

Variación interanual confirma renuencia en servicios

La variación interanual se aceleró por segunda quincena al hilo y fue la mayor en cinco lecturas. Ello, debido a la baja base de comparación en el no subyacente, revirtiendo las caídas observadas a mediados de año.

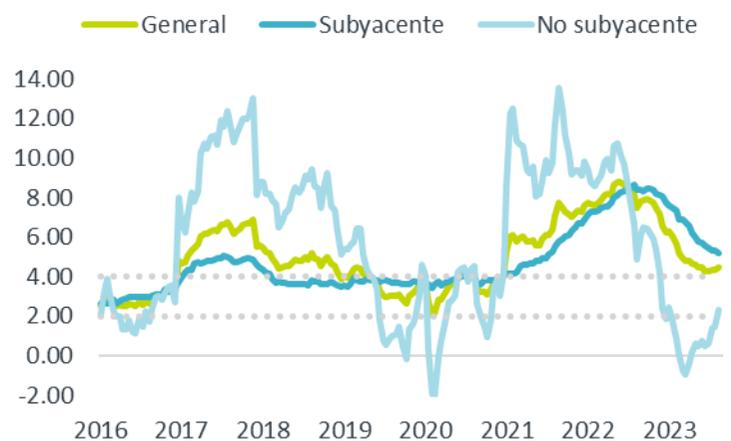
El índice subyacente hiló 21 lecturas a la baja y creció a su menor ritmo desde octubre de 2021. Gran parte de la desaceleración continúa explicándose por el apartado de mercancías, en especial las no alimenticias, ante la dilución de los choques de años pasados (pandemia, guerra Ucrania) y la apreciación cambiaria. Las alimenticias han cedido, pero aún exhiben variaciones elevadas, probablemente por el traspaso más gradual de los choques de años pasados y su mayor sensibilidad al aumento en los costos salariales. Por su parte, los servicios siguen sin exhibir un claro descenso. Incluso, en esta lectura, vieron su mayor variación desde mayo, ante un rebote en servicios distintos a vivienda y educación.

Gráfica 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



*Subyacente excluye elementos más volátiles. Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Gráfica 1. Inflación al consumidor (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Banxico empezaría a recortar tasas en 1T24

Después de repuntar ligeramente al cierre de este año –a causa de una reversión parcial en el índice no subyacente–, estimamos que la inflación retome su tendencia descendente a partir de inicios de 2024.

Conforme se terminen de diluir los choques de años pasados y se enfríe la actividad económica, la inflación seguiría cediendo a lo largo de 2024. Por otro lado, prevemos que todavía se observe cierta renuencia a disminuir en el rubro de los servicios, dentro del índice subyacente, producto de un traspaso más lento de los choques de oferta de años previos y de las presiones salariales. Por lo tanto, consideramos altamente probable que la inflación vuelva al rango de tolerancia de Banxico (3.0% +/- 1.0%) hasta el 1T25.

Todavía estimamos que Banxico comience a recortar la tasa objetivo en el 1T24, más probablemente en marzo que en febrero, considerando: i) el incremento en la tasa de interés real; ii) que el dato revelado hoy quedó apenas arriba de lo previsto; iii) que, en su último anuncio de política monetaria, Banxico reiteró que se requiere mantener la tasa objetivo en su nivel actual por “cierto tiempo” y elevó marginalmente sus pronósticos de inflación; y, iv) el reciente relajamiento en las condiciones financieras tras la última decisión del Fed.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Dic 2023		2Q Nov 2023		1Q Dic 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.52	4.46	-0.10	4.33	0.39	7.77
Subyacente	0.46	5.19	-0.04	5.30	0.57	8.35
Mercancías	0.32	5.02	-0.12	5.33	0.62	11.08
Alimentos, beb...	0.19	6.46	0.24	6.77	0.49	14.13
No alimenticias	0.49	3.33	-0.55	3.63	0.78	7.68
Servicios	0.63	5.40	0.05	5.27	0.51	5.22
Vivienda	0.09	3.66	0.10	3.72	0.15	3.14
Educación	0.00	6.60	0.00	6.60	0.00	4.49
Otros	1.21	6.59	0.03	6.28	0.91	7.14
No subyacente	0.68	2.28	-0.29	1.45	-0.14	6.08
Agropecuarios	1.45	3.80	-0.29	2.66	0.34	8.85
Frutas	3.32	7.85	-0.74	5.16	0.74	5.03
Pecuarios	-0.14	0.47	0.10	0.63	0.01	12.20
Energéticos	0.03	1.00	-0.30	0.42	-0.54	3.85
Energéticos	-0.01	-0.58	-0.43	-1.38	-0.81	3.19
Tarifas autorizadas	0.12	4.84	0.02	4.83	0.10	5.47

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



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, 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 Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** 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 Bx+** 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 Bx+**, 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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

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 Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

