

Inflación 1Q enero: El diablo (no) estuvo en el detalle

Análisis Económico

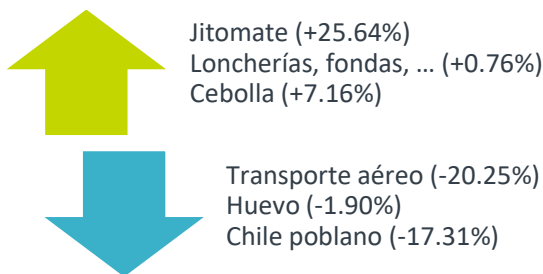
24 de enero de 2024

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	17.18	18.90
Inflación	4.90	4.00
Tasa de Referencia	11.25	9.00
PIB	3.3 (E)	1.9
Tasa de 10 Años	9.21	8.75

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de enero creció 4.90% a/a, superando el 4.70% proyectado por GFBx+ (consenso: 4.78%). El índice subyacente* se expandió 4.78%, en línea con nuestro estimado y el del consenso.
- **Relevante:** La inflación interanual rebotó por quinta lectura consecutiva, presionada por el índice no subyacente. El subyacente se mantuvo a la baja y creció a su menor ritmo desde agosto de 2021. Al interior, la moderación sigue explicando principalmente por el apartado de mercancías.
- **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 han relajado recientemente. Sujeto a lo anterior, prevemos que Banxico recorte la tasa objetivo en marzo.

Gráfica 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



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

“Cuesta de enero” visible en inflación quincenal

La variación quincenal fue la mayor para una 1Q enero desde 2021, ante el fuerte crecimiento en el índice no subyacente, en especial productos agropecuarios (huevo, chile poblano, papaya) y tarifas autorizadas (servicio agua, trámites vehiculares), las cuales típicamente se ajustan al inicio del año.

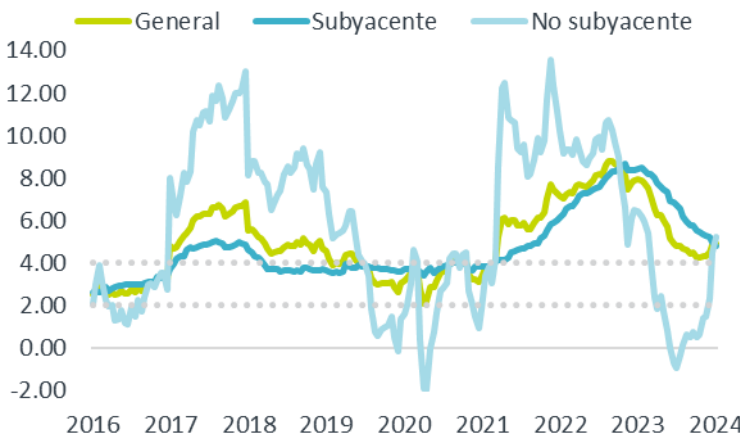
La variación del subyacente fue menor a lo observado en 2022. Como es usual al inicio de cada año, se actualizaron los precios de algunos servicios (fondas, restaurantes) y de ciertas mercancías (cigarrillos, refrescos), que además resintieron el ajuste al IEPS.

Subyacente mantuvo tendencia a la baja

La variación interanual se aceleró por quinta quincena consecutiva y fue la mayor desde junio, ante el repunte en el índice subyacente, el cual ha revertido las caídas que se observaron a mediados del año pasado.

El índice subyacente hiló 23 lecturas a la baja y creció a su menor ritmo desde agosto de 2021. Gran parte de la desaceleración se ha explicado 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. Por otro lado, los servicios se moderaron ligeramente en esta lectura, mostrando su menor variación desde septiembre. Sin embargo, siguen sin presentar un claro punto de inflexión, probablemente por un traspaso más gradual de los choques de años pasados y su mayor sensibilidad al aumento en los salarios.

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



Inflación 1Q enero: El diablo (no) estuvo en el detalle

Análisis Económico

24 de enero de 2024

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

Pese a sorpresa, Banxico evaluaría próximamente ajuste en tasa

Estimamos que la inflación interanual exhiba cierta desaceleración a lo largo del presente año. Sin embargo, el panorama es incierto y predominan los riesgos al alza.

Tras la dilución de los choques de años pasados, un entorno de moderación en el crecimiento económico y en el gasto contribuiría a que la inflación ceda un poco más en 2024. No obstante, advertimos que el proceso puede ser cada vez más gradual e, incluso, no lineal. En particular, asumimos que todavía se observará cierta renuencia 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. Además, las tensiones geopolíticas actuales y los eventos climáticos (e.g. sequías) pueden presionar algo más los precios de energéticos y alimentos, dentro del índice no subyacente. Así, juzgamos que es altamente probable que la inflación vuelva al rango de tolerancia de Banxico (3.0% +/- 1.0%) hasta el 1T25.

El comunicado del último anuncio de política monetaria de Banxico reiteró que se estima necesario mantener la tasa objetivo en su nivel actual “cierto tiempo”. Sin embargo, en las minutas de la reunión, algunos funcionarios se inclinaron en favor de recortar la tasa de referencia en el 1T24. Además, si bien el dato de inflación de hoy superó estimados, el subyacente quedó en línea con lo esperado y mantuvo una tendencia descendente. Así mismo, las condiciones financieras, pese a exhibir volatilidad estos días, se han relajado en los últimos meses. Por todo ello, todavía estimamos que Banxico anuncie en marzo, y no en febrero, un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Ene 2024		2Q Dic 2023		1Q Ene 2023	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.49	4.90	0.48	4.86	0.46	7.94
Subyacente	0.25	4.78	-0.01	4.98	0.44	8.45
Mercancías	0.26	4.45	0.11	4.76	0.55	11.02
Alimentos, beb...	0.35	5.63	0.15	6.05	0.75	14.09
No alimenticias	0.15	3.05	0.06	3.23	0.32	7.57
Servicios	0.24	5.19	-0.16	5.26	0.30	5.47
Vivienda	0.30	3.62	0.09	3.63	0.30	3.37
Educación	0.26	6.51	0.00	6.60	0.35	4.49
Otros	0.18	6.21	-0.39	6.33	0.30	7.47
No subyacente	1.22	5.24	1.97	4.49	0.51	6.44
Agropecuarios	2.42	9.73	3.84	7.52	0.35	9.99
Frutas	4.95	20.69	8.00	15.48	0.43	9.97
Pecuarios	0.01	0.60	0.17	0.89	0.29	10.00
Energéticos	0.15	1.41	0.34	1.91	0.64	3.59
Energéticos	0.00	0.16	0.43	0.70	0.54	2.79
Tarifas autorizadas	0.49	4.41	0.12	4.80	0.87	5.57

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



Aviso legal y directorio Grupo Financiero Bx+

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 Ocádiz, 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 Ocádiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@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

