

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

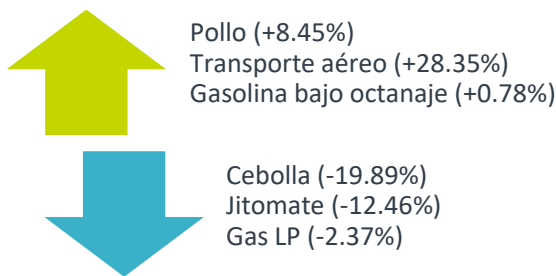
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	16.34	18.90
Inflación	4.42	4.00
Tasa de Referencia	11.00	9.00
PIB	3.2	1.9
Tasa de 10 Años	9.60	8.75

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante marzo de 2024 creció 4.42% a tasa anual, debajo de nuestro pronóstico de 4.53% (consenso: 4.50%). El índice subyacente* se expandió 4.55%, también menos al 4.62% previsto por Análisis Bx+ (consenso: 4.63%).

• **Relevante:** La inflación interanual rebotó en el margen, ante un repunte en los precios de energéticos. El subyacente se mantuvo a la baja y exhibió su menor variación desde mayo de 2021, gracias a las mercancías, mientras que el componente de los servicios sigue sin mostrar un punto de inflexión, aunque posiblemente se vieron afectados por el efecto Semana Santa.

• **Implicación:** Aunque unos funcionarios de Banxico alertaron que no se está necesariamente ante el inicio de un ciclo de bajas en la tasa de interés, no podemos descartar que el Banco Central considere próximamente otro recorte en la tasa objetivo, solamente si la inflación continúa cediendo igual o más a lo proyectado y si las condiciones financieras continúan siendo favorables.

Figura 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



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

Distorsión estacional en inflación mensual por Semana Santa

La variación mensual del índice general fue poco mayor a la de marzo de 2023, pero muy inferior a la del mismo mes de 2021 y 2022. La variación del índice subyacente fue la menor desde 2020.

A nivel de genéricos, destacaron los aumentos en los precios de servicios relacionados con el turismo -asociado al feriado por la Semana Santa- y en gasolinas.

Subyacente se mantuvo a la baja pese a renuencia en servicios

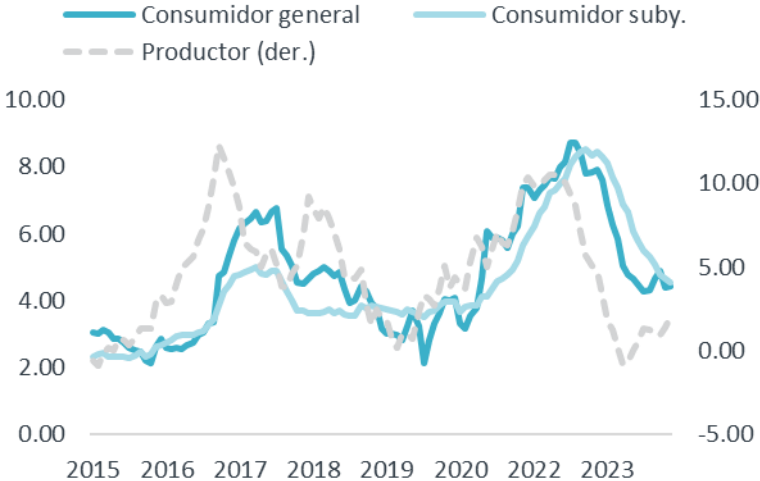
La inflación interanual se presionó en el margen, en respuesta a un mayor dinamismo en el índice no subyacente, particularmente en productos energéticos, afectados por los aumentos en los precios internacionales del petróleo.

La variación del subyacente hiló 14 lecturas a la baja y registró un mínimo desde mayo de 2021. Gran parte de la desaceleración en el último año y medio se explica por el apartado de las mercancías, en función de la dilución de los choques de años pasados (pandemia, guerra Ucrania) y de la apreciación cambiaria. Por su parte, los servicios no han mostrado un claro punto de inflexión, por un traslado más lento de los choques de años pasados y por su mayor sensibilidad al aumento en salarios. Incluso se aceleraron en esta lectura, en particular los de vivienda y aquellos distintos a educación y vivienda. No obstante, el alza en estos últimos probablemente se debió en parte a un efecto base, ya que la Semana Santa se celebró este año un poco antes que en 2023.

Materias primas incidieron en cadena productiva

Exhibieron su mayor crecimiento en 13 lecturas, al pasar de 1.40 a 2.04% a/a. En línea con el aumento en los precios del petróleo y algunos metales industriales (e.g. cobre), y el repunte de inicios de año en fletes marítimos El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno rebotaron de 4.04 a 4.34%.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación marzo: Ligerio repunte por energía, servicios

Análisis Económico

09 de abril de 2024

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

Otro ajuste en tasas condicionado a que inflación ceda más

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

Si bien la dilución de los choques de años pasados contribuirá cada vez menos al proceso de desinflación, la expectativa de un menor ritmo de crecimiento económico para este 2024 nos lleva a estimar que los precios se moderen algo más. No obstante, advertimos que el proceso no será lineal y es altamente probable que la inflación no baje del 4% (límite superior del rango de tolerancia de Banxico) hasta 2025, puesto que, dentro del índice subyacente, asumimos que permanecerá cierta renuencia en el rubro de los servicios, principalmente por el traspaso de las presiones salariales acumuladas. Dicha renuencia se agravaría en caso de que la actividad económica resulte más resiliente a lo previsto. Por otro lado, las tensiones geopolíticas actuales y los eventos climáticos (e.g. sequías) pueden mantener elevados los precios de productos energéticos y alimentarios.

En el comunicado de su última reunión, la Junta de Gobierno de Banxico recortó la tasa objetivo en 25 pb. e indicó que “tomará sus decisiones en función de la información disponible”, mientras que en las minutas unos miembros alertaron que dicha acción no debe interpretarse como el inicio de un ciclo de baja en las tasas. Por otro lado, la inflación general y subyacente quedó debajo de lo estimado por nosotros y el consenso en esta lectura, y el promedio para todo el 1T empató la previsión de Banxico. Entonces, si la inflación continúa cediendo igual o más a lo proyectado, y las condiciones financieras continúan siendo favorables, no podemos descartar del todo que el Banco Central considere en mayo otro recorte de 25 pb. en la tasa objetivo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Marzo 2024		Febrero 2024		Marzo 2023	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.29	4.42	0.09	4.40	0.27	6.85
Subyacente	0.44	4.55	0.49	4.64	0.52	8.09
Mercancías	0.22	3.88	0.40	4.11	0.45	10.12
Alimentos, bebidas, tabaco	0.30	5.01	0.40	5.25	0.53	12.95
No alimenticias	0.13	2.53	0.40	2.75	0.35	6.93
Servicios	0.69	5.37	0.61	5.30	0.62	5.71
Vivienda	0.38	3.78	0.44	3.73	0.33	3.54
Educación	0.02	6.36	0.59	6.39	0.05	4.88
Otros	1.07	6.46	0.75	6.36	0.97	7.72
No Subyacente	-0.16	4.03	-1.10	3.67	-0.50	3.27
Agropecuarios	-0.53	4.92	-4.60	4.77	-0.67	7.24
Frutas	-3.39	12.25	-8.43	15.00	-1.03	5.82
Pecuarios	2.14	-0.78	-0.75	-3.23	-0.38	8.37
Energéticos y tarifas	0.16	3.29	2.12	2.75	-0.36	0.16
Energéticos	0.13	3.25	2.81	2.28	-0.81	-2.26
Tarifas autorizadas	0.23	3.38	0.56	3.87	0.71	6.35

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, Ariel Méndez Velázquez, 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 Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

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	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

