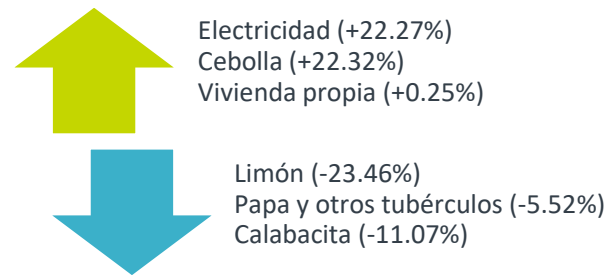


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	20.15	20.00
Inflación	4.55	4.50
Tasa de Referencia	10.25	10.00
PIB	1.6	1.3
Tasa de 10 Años	10.02	9.80

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante noviembre de 2024 creció 4.55% a tasa anual, menos a lo pronosticado por nosotros (4.64%) y el consenso (4.60%). El índice subyacente* se expandió 3.58%, también por debajo de nuestra previsión (3.64%).
- **Relevante:** La inflación interanual se desaceleró y exhibió su menor crecimiento en ocho lecturas, conforme cedieron parte de las presiones del mes pasado en el índice no subyacente y, principalmente, ante la moderación en el subyacente, particularmente mercancías no alimenticias.
- **Implicación:** Estimamos que el bajo dinamismo económico ayude a que la inflación interanual se modere algo más en el horizonte. No obstante, el panorama enfrenta diversos retos que pueden ocasionar que la variable ceda menos a lo previsto y se mantenga lejos de la meta de Banxico. Además, la volatilidad financiera puede tardar en disiparse. No obstante, la Junta de Gobierno de Banxico ha mantenido un tono laxo en sus recientes mensajes, por lo que anticipamos para este mes que la tasa objetivo baje otros 25 pb.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

Inflación mensual: Efecto Buen Fin

La variación mensual fue la menor para un mismo mes desde 2020. Retrocedieron los precios de ropa y calzado (tenis, camisas, vestidos) y mobiliario y equipo para el hogar (televisores, licuadoras, estufas), por la campaña promocional de “El Buen Fin”. Por otro lado, destacó el incremento en electricidad, por el fin del programa de tarifas de temporada cálida.

Inflación anual: Menor crecimiento en ocho lecturas

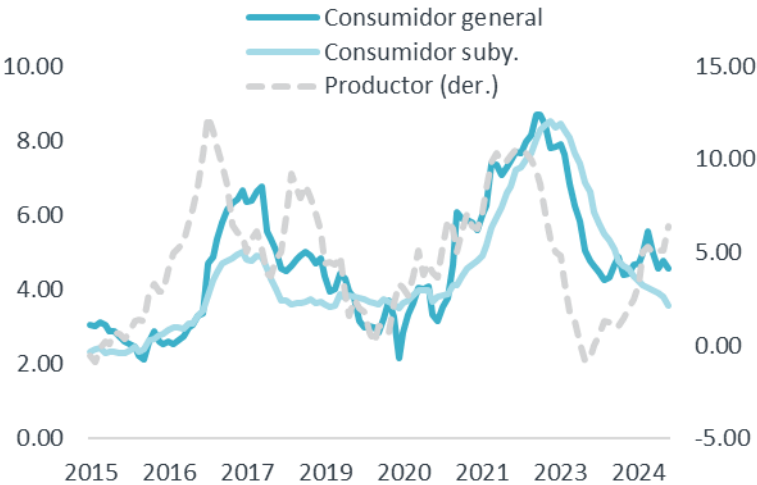
Después de verse presionada en octubre por mayores presiones en el índice no subyacente, la variable exhibió en noviembre su menor variación en ocho lecturas. No obstante, todavía se encuentra por encima del mínimo de octubre de 2023 (4.26%).

El índice subyacente se desaceleró por 22ª lectura al hilo y pasó a mínimos desde abril de 2020, cuando la pandemia por covid-19 atravesaba su punto más álgido. Las mercancías se volvieron a moderar y crecieron a su menor ritmo desde 2015, lo que puede asociarse a una campaña de “El Buen Fin” más agresiva a lo usual. Asimismo, todavía no han reflejado claramente el efecto traspaso de la depreciación cambiaria estos meses, si bien suele observarse con un rezago. Los servicios cedieron un poco más – en particular aquellos distintos a vivienda y educación – y su variación bajó del 5.00% por segunda lectura al hilo, si bien todavía exhiben crecimientos muy superiores a su promedio histórico (~2.90%), en un entorno de presiones salariales.

Repuntó inflación al productor

Pasó de 5.09 a 6.38% a/a, máximo desde octubre 2022. Ello obedeció en parte a mayores precios del petróleo que hace un año, mayores costos de fletes marítimos y a la depreciación del peso mexicano. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno pasó de 4.77 a 5.11%, máximo desde julio.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

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

Banxico volvería a ajustar tasa este mes

Prevedemos que el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor se desacelere algo más en los próximos meses, si bien reconocemos que el panorama inflacionario todavía enfrenta algunos retos.

Continuamos asumiendo que el bajo crecimiento económico contribuya a que se moderen algo más los precios. No obstante, persisten elementos que pueden ocasionar que la inflación se resista a bajar más en adelante y se mantenga alejada de la meta de Banxico (3%). Entre estos, destacan: i) la persistente depreciación en el tipo de cambio; ii) que las presiones salariales acumuladas limiten más a lo esperado la desaceleración en los precios de servicios; iii) nuevos choques en el no subyacente por las tensiones geopolíticas o eventos climáticos; iv) que se desajusten las expectativas de precios de los agentes económicos, pues la inflación lleva 45 meses encima del rango de tolerancia de Banxico (2-4%); y, v) un entorno de mayor proteccionismo comercial (e. g. aranceles a importaciones).

Si bien la inflación se encuentra muy por debajo del pico de septiembre de 2022 y sorprendió a la baja en esta ocasión, esta ha dejado de presentar una clara tendencia a la baja en los últimos 12 meses y enfrenta un panorama incierto. Asimismo, la volatilidad financiera no se ha disipado ante la incertidumbre local y externa, y al tiempo que el Fed ha señalado que flexibilizará su postura monetaria con más gradualidad. Todo ello en principio limitaría el margen de maniobra de Banxico, no obstante, la Junta de Gobierno en su última decisión de política monetaria bajó por unanimidad la tasa de interés objetivo, mantuvo una guía prospectiva relativamente laxa (“... prevé que el entorno inflacionario permita ajustes adicionales a la tasa de referencia”), e, incluso, un par de funcionarios se mostraron abiertos a discutir recortes más agresivos en las tasas. Así, proyectamos que Banxico anuncie la próxima semana otro ajuste de 25 pb.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Noviembre 2024		Octubre 2024		Noviembre 2023	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.44	4.55	0.55	4.76	0.64	4.32
Subyacente	0.05	3.58	0.28	3.80	0.26	5.30
Mercancías	-0.27	2.39	0.24	2.81	0.14	5.33
Alimentos, bebidas, tabaco	0.24	3.56	0.35	3.81	0.48	6.78
No alimenticias	-0.70	1.19	0.15	1.63	-0.27	3.62
Servicios	0.35	4.90	0.32	4.98	0.42	5.28
Vivienda	0.25	3.96	0.24	3.99	0.28	3.74
Educación	0.00	5.79	0.01	5.79	0.00	6.60
Otros	0.49	5.73	0.44	5.85	0.61	6.28
No Subyacente	1.73	7.60	1.46	7.68	1.81	1.43
Agropecuarios	0.62	10.74	1.73	10.92	0.79	2.85
Frutas	0.71	16.81	4.29	15.90	-0.08	5.59
Pecuarios	0.56	5.14	-0.18	6.17	1.54	0.62
Energéticos y tarifas	2.64	4.55	1.23	4.62	2.70	0.24
Energéticos	4.04	5.25	1.95	5.10	3.89	-1.64
Tarifas autorizadas	0.12	3.83	-0.03	3.79	0.08	4.84

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, 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 Bursátil

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

