

Inflación 1Q abril: No subyacente pone más presión

Análisis Económico

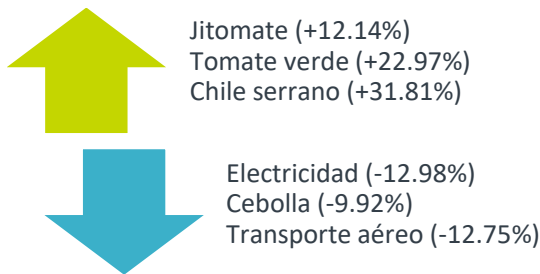
24 de abril de 2024

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	16.94	18.10
Inflación	4.63	4.00
Tasa de Referencia	11.00	9.75
PIB	3.2	1.9
Tasa de 10 Años	9.88	9.00

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de abril creció 4.63% a/a, superando al 4.48% proyectado por GFBx+ y al 4.51% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.39%, prácticamente en línea con nuestra previsión y la del consenso (4.38%).
- **Relevante:** La inflación interanual se aceleró y vio su mayor expansión en cinco lecturas, debido al aumento en productos agropecuarios y energéticos. El subyacente creció a su menor ritmo en casi tres años: la variación de las mercancías continuó cediendo; los servicios no han mostrado un claro punto de inflexión.
- **Implicación:** La inflación general en esta lectura se aceleró más a lo previsto y los aumentos de las últimas semanas en los precios de materias primas complican el panorama para la variable en el corto plazo. Por lo tanto, consideramos altamente probable que Banxico mantenga en 11.00% el objetivo de la tasa de interés en la reunión de mayo.

Gráfica 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



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

Subió variación quincenal pese a caída estacional en electricidad

La variación quincenal del índice general fue la segunda mayor (sólo detrás de la de 2022) para una 1Q abril desde 2009. Para el subyacente, se observó el menor crecimiento desde 2018.

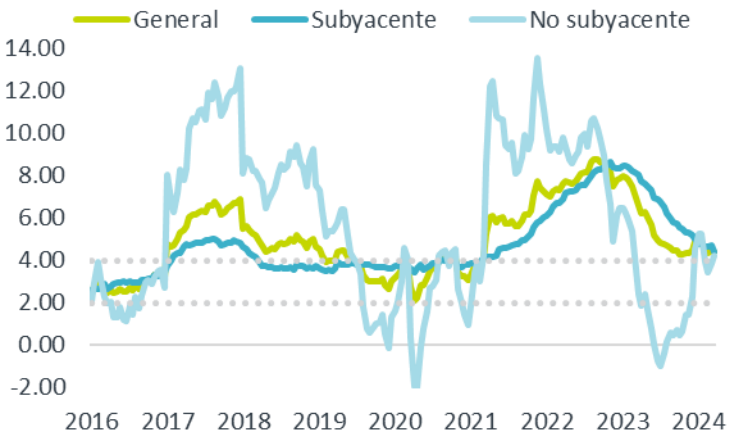
Destacó el incremento en precios de productos agropecuarios. Por el contrario, los precios de energía disminuyeron debido a menores tarifas eléctricas, ya que, como es usual en abril, entró en vigor el programa de tarifas de temporada cálida en 17 ciudades del país. Esto compensó el aumento en otros energéticos, como gas LP y gasolinas. También resaltó a la baja el comportamiento de servicios asociados al turismo, tras el feriado por la Semana Santa.

Subyacente: Servicios son el “frijolito en el arroz”

La variación interanual rebotó y apuntó su mayor variación en cinco quincenas, ante un mayor dinamismo en los dos componentes del índice no subyacente (agropecuarios y energéticos).

Tras presionarse ligeramente entre la 2Q febrero y la 1Q marzo, la inflación subyacente ha retomado su tendencia a la baja y, en esta lectura, creció a su menor ritmo desde la 1Q mayo de 2021. Por un lado, las mercancías continuaron desacelerándose -más las no alimenticias- ante la dilución de los choques de años pasados (pandemia, guerra Ucrania) y la apreciación cambiaria. Por otro lado, los servicios siguen sin presentar un claro punto de inflexión, probablemente por un traspaso más gradual de los choques de años pasados y por su mayor sensibilidad al aumento en los salarios. En esta lectura se observó una modesta aceleración, particularmente en aquellos distintos a vivienda y educación (paquetes turísticos, transporte aéreo), lo que todavía podría estar reflejando un efecto base, debido a que la Semana Santa se celebró este año un poco antes que en 2023.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



Inflación 1Q abril: No subyacente pone más presión

Análisis Económico

24 de abril de 2024

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

Aumenta probabilidad de que Banxico haga pausa en mayo

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. Esto, debido a que, por un lado, dentro del índice subyacente, los servicios mantendrán cierta renuencia a bajar, 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, se observó a algunos miembros alertando que dicha acción no debe interpretarse como el inicio de un ciclo de baja en las tasas. Por su parte, la inflación general en esta lectura se aceleró más a lo previsto y los recientes aumentos en los precios de materias primas complican el panorama para la variable en el corto plazo. Por lo tanto, consideramos altamente probable que Banxico mantenga en 11.00% el objetivo de la tasa de interés en la reunión de mayo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Abr 2024		2Q Mar 2024		1Q Abr 2023	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.09	4.63	-0.03	4.37	-0.16	6.24
Subyacente	0.16	4.39	0.02	4.41	0.18	7.75
Mercancías	0.24	3.72	0.06	3.80	0.31	9.73
Alimentos, beb...	0.22	4.85	0.11	4.94	0.31	12.38
No alimenticias	0.26	2.38	0.00	2.43	0.32	6.73
Servicios	0.07	5.21	-0.02	5.17	0.03	5.42
Vivienda	0.16	3.73	0.13	3.76	0.18	3.65
Educación	0.00	6.36	0.00	6.36	0.00	4.88
Otros	0.01	6.18	-0.13	6.07	-0.09	7.02
No subyacente	-0.12	5.38	-0.19	4.23	-1.22	1.82
Agropecuarios	1.68	6.98	-0.25	5.14	-0.07	5.61
Frutas	3.38	18.22	-0.59	12.76	-1.40	2.83
Pecuarios	0.19	-1.50	0.05	-0.74	0.96	7.81
Energéticos	-1.66	4.01	-0.13	3.46	-2.18	-1.21
Energéticos	-2.45	4.39	-0.18	3.52	-3.26	-4.34
Tarifas autorizadas	0.19	3.15	-0.03	3.31	0.35	6.66

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

