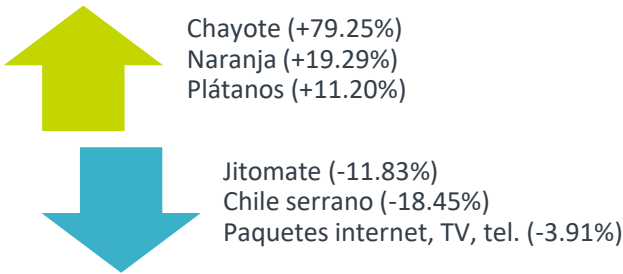


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

| Indicadores Macroeconómicos México |        |       |
|------------------------------------|--------|-------|
| Variable                           | Actual | 2024E |
| Tipo de Cambio                     | 17.95  | 18.30 |
| Inflación                          | 4.74   | 4.00  |
| Tasa de Referencia                 | 11.00  | R     |
| PIB                                | 3.2    | 1.9   |
| Tasa de 10 Años                    | 9.93   | 9.40  |

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de junio creció 4.78% a/a, por encima del 4.68% proyectado por GFBx+ y del 4.73% del consenso. El índice subyacente\* se expandió 4.17%, prácticamente en línea con nuestra previsión (4.16%) y la del consenso (4.18%).
- **Relevante:** La inflación interanual se aceleró y quedó cerca de máximos desde la 2Q de enero. El subyacente se presionó por un repunte en las mercancías, pero se mantuvo alrededor de su mínimo de poco más de tres años. El no subyacente subió por el mayor dinamismo en productos agropecuarios y una baja base comparativa en energía.
- **Implicación:** Aunque estimamos que la inflación puede moderarse en el 2S, recientemente se acentuaron algunos riesgos al alza y la incertidumbre aumentó. Por lo tanto, prevemos que Banxico mantenga la tasa de referencia en 11.00% esta semana y revisaremos nuestra previsión para el cierre de año.

Gráfica 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



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

Fuerte dinamismo quincenal por alimentos frescos

La variación quincenal del índice general y subyacente fue mayor a la del mismo periodo para 2023 y para los diez años previos a la pandemia.

El crecimiento fue impulsado principalmente por el índice no subyacente, especialmente frutas y verduras. Dentro del subyacente, destacó el rebote en mercancías no alimenticias (ropa, muebles, electrodomésticos), vivienda (renta, vivienda propia) y -como no es raro observar al inicio del verano- servicios asociados al turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos).

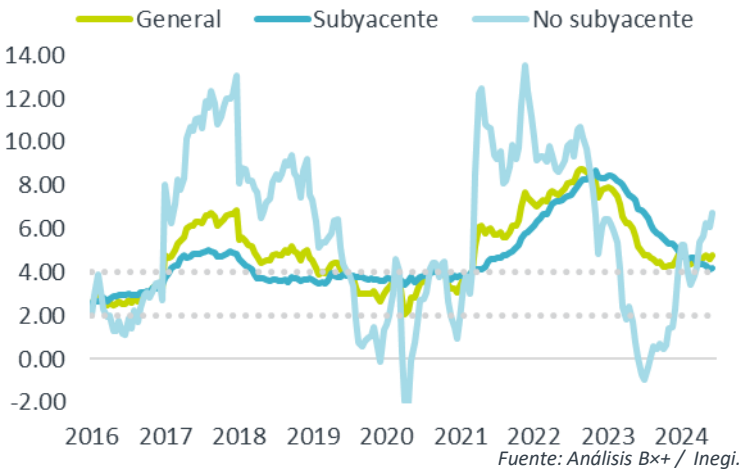
Mercancías dejaron de contribuir a moderación en subyacente

La variación interanual rebotó y regresó prácticamente a máximos desde la 2Q de enero.

Aunque se aceleró por primera vez en seis lecturas, el subyacente se mantuvo alrededor de su mínimo de poco más de tres años. El aumento se originó en las mercancías. Sin embargo, estas habían marcado en la 2Q de mayo su menor variación desde 2016, 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 marginal moderación, en particular en aquellos distintos a vivienda y educación, mientras que los de vivienda -usualmente se actualizan con un mayor rezago- siguieron al alza.

Tras corregirse en febrero, el índice no subyacente ha retomado su tendencia alcista. En esta lectura, los productos agropecuarios y energéticos se aceleraron, aunque los segundos por una baja base comparativa.

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



Por: Alejandro J. Saldaña Brito | [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

Banxico con reducido margen de maniobra

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

Continuamos previendo que un menor crecimiento económico en el 2S2024 contribuya a que se moderen algo más los precios y que, en particular, la inflación en servicios empiece a ceder. 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. Primero, como se observó en esta lectura, es posible que la dilución de los choques de años pasados ya no contribuya al proceso de desinflación en mercancías. Segundo, la reciente depreciación cambiaria, de ser sostenida, ejercería algo de presión al alza en bienes importados. Tercero, los servicios mantendrán cierta renuencia a bajar, principalmente por el traspaso de las presiones salariales acumuladas. Dicha renuencia se agravaría en caso de que en los próximos años se mantenga una agresiva política de salario mínimo; y, además, las expectativas de precios se anclen en niveles superiores a la meta del 3%. Cuarto, la latencia de tensiones geopolíticas y eventos climáticos adversos (e.g. sequías) pueden mantener elevados los precios de productos energéticos y alimentarios, respectivamente.

En la última reunión, la Junta de Gobierno de Banxico elevó el pronóstico de inflación, y afirmó que persisten “retos y riesgos que ameritan un manejo prudente de la política monetaria” y que “valorará el panorama inflacionario para discutir ajustes en la tasa de referencia”. Después de dicha reunión, consideramos que el panorama inflacionario deterioró y que la incertidumbre aumentó, por lo que descartamos que Banxico anuncie un recorte en las tasas de interés esta semana, y revisaremos nuestro pronóstico de cierre de año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

|                     | 1Q Jun 2024 |       | 2Q May 2024 |       | 1Q Jun 2023 |       |
|---------------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|                     | Quincenal   | Anual | Quincenal   | Anual | Quincenal   | Anual |
| General             | 0.21        | 4.78  | -0.20       | 4.59  | 0.02        | 5.18  |
| Subyacente          | 0.17        | 4.17  | -0.02       | 4.11  | 0.11        | 6.91  |
| Mercancías          | 0.19        | 3.33  | -0.13       | 3.21  | 0.08        | 8.33  |
| Alimentos, beb...   | 0.10        | 4.28  | 0.02        | 4.38  | 0.19        | 10.67 |
| No alimenticias     | 0.31        | 2.18  | -0.31       | 1.82  | -0.05       | 5.65  |
| Servicios           | 0.14        | 5.19  | 0.10        | 5.21  | 0.15        | 5.23  |
| Vivienda            | 0.19        | 3.86  | 0.16        | 3.83  | 0.16        | 3.66  |
| Educación           | 0.00        | 6.36  | 0.09        | 6.36  | 0.00        | 4.83  |
| Otros               | 0.13        | 6.05  | 0.05        | 6.10  | 0.18        | 6.63  |
| No subyacente       | 0.34        | 6.73  | -0.72       | 6.10  | -0.26       | 0.03  |
| Agropecuarios       | 0.56        | 8.99  | -1.03       | 8.12  | -0.24       | 3.19  |
| Frutas              | 1.33        | 17.28 | -2.13       | 17.12 | 1.18        | 3.67  |
| Pecuarios           | -0.12       | 2.46  | -0.02       | 1.20  | -1.34       | 2.81  |
| Energéticos         | 0.13        | 4.74  | -0.44       | 4.31  | -0.27       | -2.60 |
| Energéticos         | 0.07        | 5.52  | -0.69       | 4.97  | -0.45       | -6.52 |
| Tarifas autorizadas | 0.26        | 3.07  | 0.09        | 2.92  | 0.11        | 6.87  |

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

