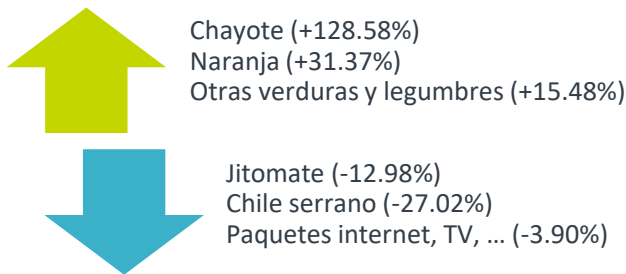


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	17.99	18.50
Inflación	4.98	4.00
Tasa de Referencia	11.00	10.50
PIB	3.2	1.9
Tasa de 10 Años	9.95	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante junio de 2024 creció 4.98% a tasa anual, por arriba de nuestro pronóstico de 4.83% y el 4.87% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.13%, en línea con el 4.13% previsto por Análisis Bx+ (consenso: 4.14%).
- **Relevante:** La inflación interanual se aceleró por cuarto mes ante presiones en el índice no subyacente, especialmente alimentos frescos. El subyacente creció a su menor ritmo desde 2021: la variación de las mercancías continuó cediendo; la de los servicios se ajustó ligeramente a la baja, en particular los distintos a educación y vivienda.
- **Implicación:** Aunque estimamos que la inflación puede moderarse en el 2S, recientemente se acentuaron algunos riesgos al alza y su panorama parece más incierto. Por lo tanto, prevemos que Banxico mantenga la tasa de referencia en 11.00% el mes próximo.

Figura 1. Variaciones mensuales con mayor incidencia



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

Come frutas y verduras... si puedes

La variación mensual del índice general fue mayor a la del mismo periodo del año pasado, y menor a la observada en 2020-2022. Destacó la presión en productos agropecuarios, especialmente frutas y verduras. También algunos energéticos (gasolinas) incidieron al alza.

El crecimiento mensual del subyacente fue el menor para un mismo periodo desde 2015, particularmente por mercancías.

Inflación anual, la mayor en 12 meses

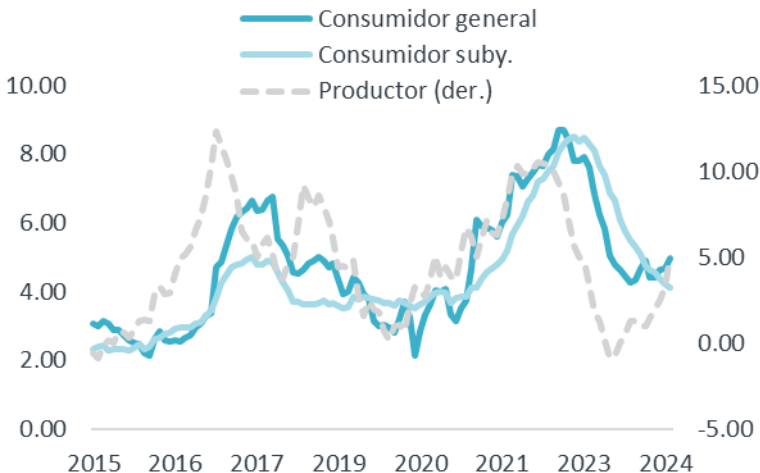
La variación interanual se aceleró por cuarto mes consecutivo y fue la mayor en un año. Ello, al tiempo que el índice no subyacente continuó subiendo, tanto productos agropecuarios como energéticos, resaltando la fuerza en el caso de los primeros.

El índice subyacente se desaceleró por 17ª lectura al hilo y apuntó su menor variación desde marzo de 2021. El componente de mercancías continuó explicando gran parte de la moderación, ante la dilución de los choques de años pasados (pandemia, guerra Ucrania) y la apreciación cambiaria de meses previos, aunque el rubro de mercancías no alimenticias tuvo un modesto rebote. El traspaso más gradual de los choques de años pasados y su mayor sensibilidad a las presiones salariales han provocado que los servicios se resistan más a bajar. No obstante, en las más recientes lecturas se observó cierta moderación en aquellos distintos a educación y vivienda, lo que podría ser consistente con la desaceleración en la actividad económica observada en el año.

Costos de producción tampoco dieron tregua

Exhibieron su mayor crecimiento en 19 lecturas, al pasar de 3.33 a 5.07% a/a. Ello, en línea con los altos precios que el petróleo presentó recientemente, el repunte en el costo de fletes marítimos y la depreciación del MXN. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno se aceleró de 4.84 a 5.21%.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

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

Panorama no permitirá “discutir ajustes en tasa”

Estimamos que la inflación interanual exhiba cierta desaceleración en la segunda parte 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 2S24 contribuya a que se moderen algo más los precios. No obstante, advertimos que el proceso no será lineal y estimamos que la inflación baje del 4% (límite superior del rango de tolerancia de Banxico) hasta 2025. Primero, es posible que la dilución de los choques de años pasados ya no contribuya al proceso de desinflación en mercancías. Segundo, la depreciación cambiaria observada en junio, de extenderse, ejercería algo de presión al alza en bienes importados. Tercero, si bien prevemos que cedan algo, los servicios mantendrán cierta renuencia a bajar, principalmente por el traspaso de las presiones salariales acumuladas, además de que algunos genéricos tienden a ajustarse con un mayor rezago (e. g. vivienda). 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 pueden mantener elevados los precios de productos energéticos y alimentarios.

En la última reunión, la Junta de Gobierno de Banxico adelantó que “prevé que el entorno inflacionario permita discutir ajustes en la tasa de referencia”. Sin embargo, las cifras conocidas hoy superaron las expectativas de nosotros, el consenso y Banxico, y nos confirman que el panorama inflacionario sigue siendo difícil. Además, los miembros del Fed recientemente estimaron menos reducciones en el objetivo de los fondos federales para este año. Por lo anterior, en ausencia de sorpresas positivas en las próximas lecturas de inflación, prevemos que Banxico no ajuste la tasa objetivo en agosto.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Junio 2024		Mayo 2024		Junio 2023	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.38	4.98	-0.19	4.69	0.10	5.06
Subyacente	0.22	4.13	0.17	4.21	0.30	6.89
Mercancías	0.18	3.28	0.07	3.38	0.28	8.26
Alimentos, bebidas, tabaco	0.15	4.22	0.24	4.49	0.42	10.49
No alimenticias	0.22	2.16	-0.14	2.05	0.11	5.70
Servicios	0.27	5.15	0.30	5.22	0.33	5.25
Vivienda	0.35	3.87	0.39	3.81	0.30	3.66
Educación	0.06	6.35	0.05	6.34	0.05	4.85
Otros	0.23	5.96	0.28	6.14	0.40	6.66
No Subyacente	0.87	7.67	-1.28	6.19	-0.52	-0.36
Agropecuarios	1.54	10.36	0.67	8.44	-0.24	2.89
Frutas	3.27	19.73	0.24	18.55	2.25	3.98
Pecuarios	-0.02	2.89	1.06	0.71	-2.14	2.05
Energéticos y tarifas	0.26	5.28	-3.00	4.20	-0.78	-3.08
Energéticos	0.22	6.32	-4.37	4.81	-1.20	-6.95
Tarifas autorizadas	0.34	3.09	0.13	2.88	0.14	6.26

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

