

Inflación enero: Bajó del 4%, pero subyacente rebotó

Análisis Económico

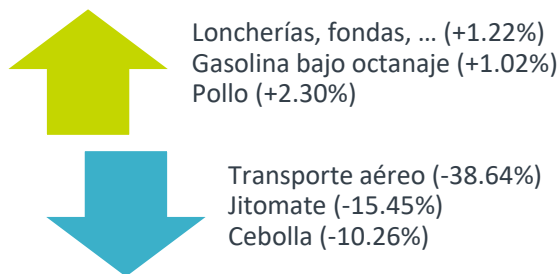
07 de febrero de 2025

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.57	20.50
Inflación	3.59	3.80
Tasa de Referencia	9.50	8.50
PIB	1.5	1.2
Tasa de 10 Años	9.73	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante enero de 2024 creció 3.59% a tasa anual, trivialmente debajo del 3.61% pronosticado por nosotros y del 3.63 del consenso. El índice subyacente* se expandió 3.66%, debajo de nuestra previsión (3.70%).
- **Relevante:** La inflación interanual se desaceleró gracias a la menor presión en el índice no subyacente, bajando del 4% por primera vez desde febrero de 2021. El subyacente se aceleró por segundo mes consecutivo, por mercancías.
- **Implicación:** Aunque la inflación en enero bajó del 4% por primera vez en 47 meses, el reciente repunte en el índice subyacente, un panorama retador y la volatilidad financiera sugieren que la postura monetaria debe calibrarse con cautela. No obstante, ayer Banxico bajó la tasa objetivo en 50 pb., reiteró que estima continuar con el ciclo de recortes al referencial, e incluso consideraría ajustes de una misma magnitud. Así, estimamos que la tasa de referencia siga bajando, pero posiblemente a un ritmo mayor a lo previsto anteriormente.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

“Cuesta de enero” un poco menos difícil

El crecimiento mes a mes fue el menor para un enero desde 2019, ante la caída en frutas y verduras, en el índice no subyacente.

Cada enero tienden a actualizarse los precios de diversos bienes, servicios y tarifas gubernamentales. Además, los precios de unos energéticos (gasolinas) y mercancías (cigarrillos) son afectados por el aumento en el IEPS. A la baja, resaltaron servicios relacionados al turismo, lo que es usual tras el periodo vacacional decembrino.

Inflación interanual: General bajó de 4%, pero rebota subyacente

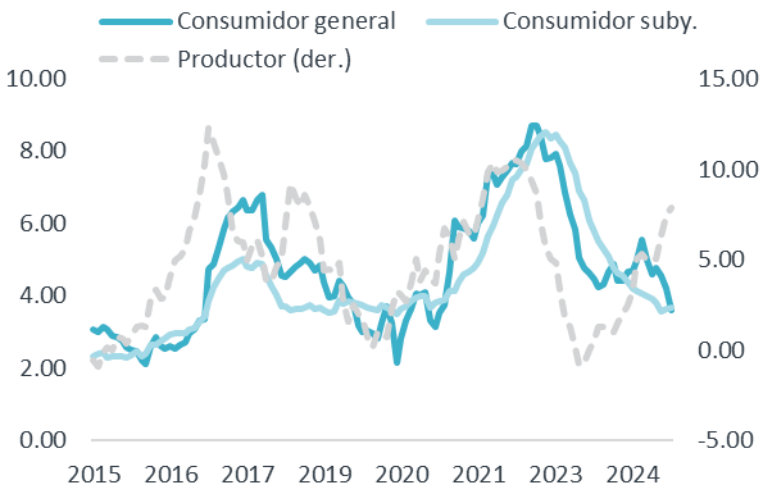
Tercer mes a la baja conforme se revierte el repunte de octubre en productos agropecuarios. Así, la variable bajó del 4% por primera vez desde febrero de 2021.

El subyacente se volvió a acelerar, después de que en noviembre registrara mínimos desde abril de 2020. El rubro de mercancías se venía moderando desde 2022 conforme se diluían los efectos de la pandemia y la guerra en Ucrania. Recientemente, y desde niveles relativamente bajos, este comenzó a rebotar, incluyendo el apartado de mercancías no alimenticias, típicamente más sensible al efecto traspaso del tipo de cambio. Por su parte, los servicios se han mantenido con un crecimiento inferior al 6% desde finales de octubre, en un contexto de bajo crecimiento económico, si bien todavía presentan un dinamismo muy superior a su promedio histórico. Al interior, todos sus componentes se moderaron.

Inflación al productor en su mayor nivel desde 2022

Pasó de 7.45 a 7.86% a/a, máximo desde septiembre de 2022. Ello obedeció en parte a mayores precios del petróleo y de otras materias primas, así como peso mexicano depreciado. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno pasó de 5.84 a 5.46%, máximo desde abril 2023.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación enero: Bajó del 4%, pero subyacente rebotó

Análisis Económico

07 de febrero de 2025

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

Banxico menos preocupado por panorama inflacionario

Prevedemos que este año el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) se mantenga apenas debajo del límite superior del rango de tolerancia de Banco de México (3% +/- 1%). Dicho lo anterior, reconocemos que prevalecen riesgos al alza y ha aumentado la incertidumbre sobre el panorama.

Prevedemos que el bajo crecimiento económico contribuya a que el crecimiento interanual del INPC se mantenga debajo del 4% en 2025. Por otro lado, dentro del índice subyacente, el rubro de mercancías podría extender su reciente repunte, especialmente ante la depreciación cambiaria; y, en los servicios, su desaceleración puede verse acotada por las presiones salariales acumuladas de los últimos años, las cuales no han sido acompañadas por un aumento proporcional en la productividad laboral. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas adversas. Finalmente, las políticas comerciales proteccionistas en los EE. UU. representan, en el menor de los casos, un foco adicional de incertidumbre.

Aunque la inflación en enero bajó del 4% por primera vez en 47 meses y quedó apenas debajo de lo estimado, el reciente repunte en el índice subyacente, un panorama retador y la volatilidad financiera sugieren que la postura monetaria debería de irse desapretando con cautela. Sin embargo, en su anuncio de política monetaria de ayer, la Junta de Gobierno de Banxico bajó la tasa objetivo en 50 pb., y reiteró que estima continuar con el “ciclo” de recortes el referencial, incluso consideraría ajustes de una misma magnitud. Esto último nos lleva a estimar que la tasa de referencia seguirá bajando, posiblemente a un ritmo mayor a lo previsto anteriormente.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Enero 2025		Diciembre 2024		Enero 20234	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.29	3.59	0.38	4.21	0.89	4.88
Subyacente	0.41	3.66	0.51	3.65	0.40	4.76
Mercancías	0.67	2.74	0.40	2.47	0.41	4.37
Alimentos, bebidas, tabaco	0.76	3.79	0.43	3.60	0.57	5.54
No alimenticias	0.59	1.72	0.37	1.33	0.21	2.97
Servicios	0.17	4.69	0.61	4.94	0.40	5.25
Vivienda	0.33	3.87	0.23	4.01	0.47	3.64
Educación	0.34	5.58	0.00	5.79	0.54	6.63
Otros	0.00	5.43	1.07	5.77	0.32	6.29
No Subyacente	-0.14	3.34	-0.04	5.95	2.37	5.24
Agropecuarios	-1.49	0.56	-0.64	6.57	4.40	9.75
Frutas	-4.69	-7.73	-2.82	6.05	9.53	21.78
Pecuarios	0.92	7.58	1.06	6.27	-0.31	-0.19
Energéticos y tarifas	0.93	5.33	0.45	4.97	0.58	1.41
Energéticos	1.11	6.34	0.44	5.73	0.53	0.21
Tarifas autorizadas	0.61	4.01	0.46	4.12	0.71	4.29

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 Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@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

