

MEX: Mayor descenso de la inflación en 3 meses

- Durante la 1^{ra} quincena de marzo la inflación fue de 7.12% anual vs 7.35% estimado.
- Factores estacionales como el descenso en la electricidad explicaron la baja.
- Sin embargo, la inflación subyacente fue de 8.15% y mantiene riesgos importantes.

23 de marzo de 2023

Marcos Daniel Arias Novelo

Esperamos que Banxico suba 25 pb en la reunión de la siguiente semana

Durante la primera quincena de marzo, la inflación sorprendió a la baja al registrar una tasa de 0.15%, muy similar a la de la quincena pasada, pero bastante alejada de las expectativas de 0.26%. A tasa anual, la inflación pasó de 7.48% a 7.12% y consiguió su mayor descenso de las últimas 7 quincenas, además de vencer al pronóstico del consenso de 7.35%. Aunque la mejora en las cifras es notable, habrá que guardar prudencia en la interpretación, pues gran parte del movimiento se debe a lo observado con el componente no subyacente, que cayó de 5.37% a 4.15% tanto por el inicio del programa de subsidios a la electricidad en regiones con temperaturas elevadas, como por las caídas que presentaron algunos productos agropecuarios que habían subido mucho en quincenas pasadas, especialmente el huevo y el pollo. La inflación subyacente, en contraparte, tuvo un descenso mínimo y cumple 7 meses arriba de 8.00% anual, lo que presionará a Banco de México para no relajar la postura y entregar un nuevo incremento de 25 puntos base en la reunión del próximo jueves.

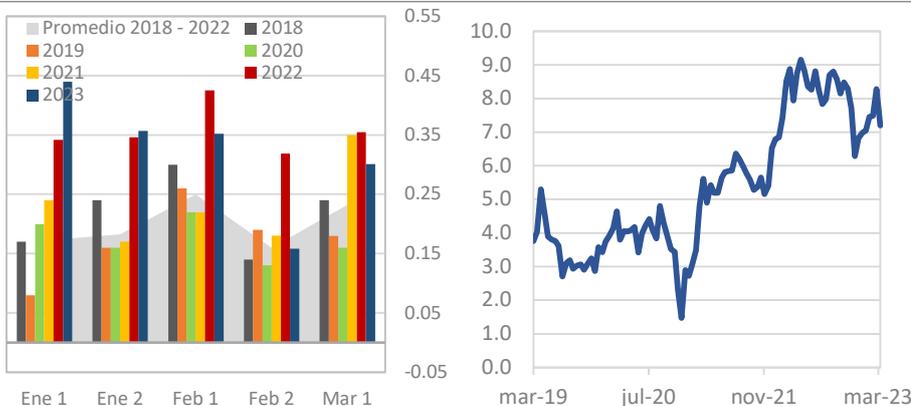
La inflación subyacente fue de 8.15% y mantiene riesgos importantes

Sobre esto último, las realidades no podrían ser más disímiles, pues, aunque, en efecto, también hubo cierta mejora en el componente subyacente, los niveles en los que se encuentra siguen estando cerca de sus máximos históricos. Para inicios de marzo, la variación de los precios en esta categoría ascendió a 0.30% quincenal o 7.48% en términos anualizados, lo que, junto con las de 2021 y 2022, la coloca entre las más altas de los últimos 24 años y, por supuesto, muy alejada del objetivo de Banco de México. Además, como mencionamos en nuestra nota anterior, el rubro de servicios es uno de especial importancia para la Junta de Gobierno dentro de la coyuntura actual y el reporte del INEGI muestra que fue el de mayor incremento en la primera quincena con 0.35% u 8.87% a tasa anualizada.

Los servicios crecieron en 0.35% quincenal o 8.87% en términos anualizados

Si se analiza a nivel de producto, se obtienen varios ejemplos, pues el transporte aéreo (+17.96% quincenal), los restaurantes (+0.56%), los servicios turísticos (+4.86%), la vivienda (+0.14%) y las loncherías (+0.22%) se ubicaron dentro del top 10 de elementos con la mayor incidencia sobre la inflación general, aun cuando sus insumos no fueron tan presionados en la quincena. Este patrón podría seguir dando vuelo a la percepción de que la inflación mexicana está siendo determinada cada vez en mayor proporción por factores de origen interno que derivan en un mayor empuje de la demanda, como el incremento en los salarios, los montos de las transferencias y, en general, el aumento en la oferta monetaria.

Inflación subyacente quincenal e inflación subyacente anualizada (promedio de 3 meses, %)



Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

Componentes del INPC		
Inflación anual (%)		
	2Q feb 22	1Q mar 22
INPC	7.48	7.12
Subyacente	8.21	8.15
Mercancías	10.51	10.26
Servicios	5.52	5.68
No subyacente	5.37	4.15
Agropecuarios	8.87	8.11
Energéticos y tarifas	2.59	1.05
Inflación quincenal (%)		
	2Q feb 22	1Q mar 22
INPC	0.16	0.15
Subyacente	0.16	0.30
Mercancías	0.16	0.26
Servicios	0.16	0.35
No subyacente	0.18	-0.31
Agropecuarios	0.28	-0.47
Energéticos y tarifas	0.09	-0.18
Inflación quincenal anualizada(%)		
	2Q feb 22	1Q mar 22
INPC	4.00	3.62
Subyacente	3.88	7.48
Mercancías	3.90	6.35
Servicios	3.85	8.87
No subyacente	4.36	-7.17
Agropecuarios	6.92	-10.62
Energéticos y tarifas	2.24	-4.17

Fuente: INEGI

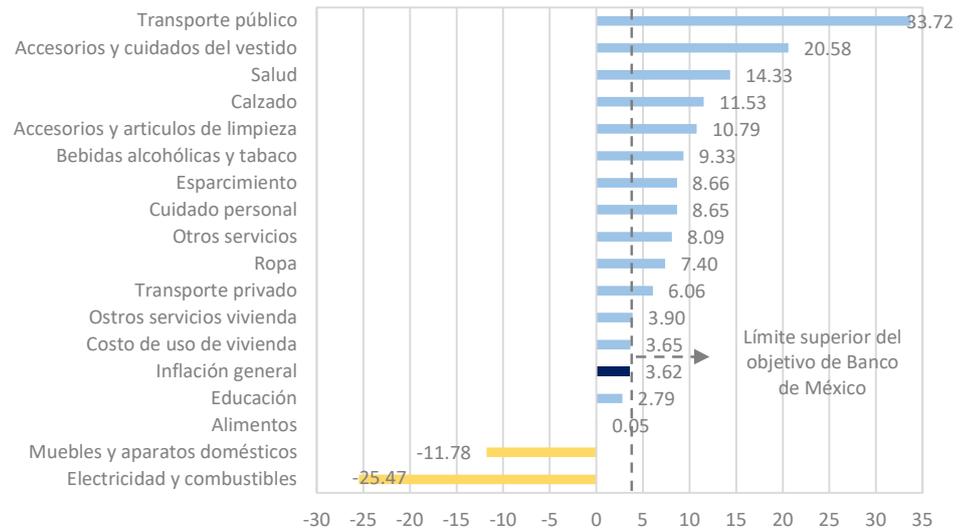


#3 INFLATION FORECASTERS - MEXICO

La mayoría de las categorías crecieron arriba de la inflación general

A partir de lo anterior, es de llamar la atención la poca representatividad de las cifras respecto a las variaciones que presentaron la mayoría de los rubros. Incluso, 13 de las 16 categorías en la clasificación por objeto del gasto tuvieron incrementos mayores al de la inflación general y 10 de ellas tuvieron un resultado mayor a 7.00% en términos anualizados, por lo que la preocupación por la dinámica de precios sigue siendo justificada. Además de los aumentos en las tarifas del transporte público en algunas ciudades, destacan categorías como las del vestido, bebidas y esparcimiento, pues son algunas de las que también están más asociadas a las presiones de la demanda interna.

Inflación quincenal anualizada, clasificación por objeto del gasto (%)

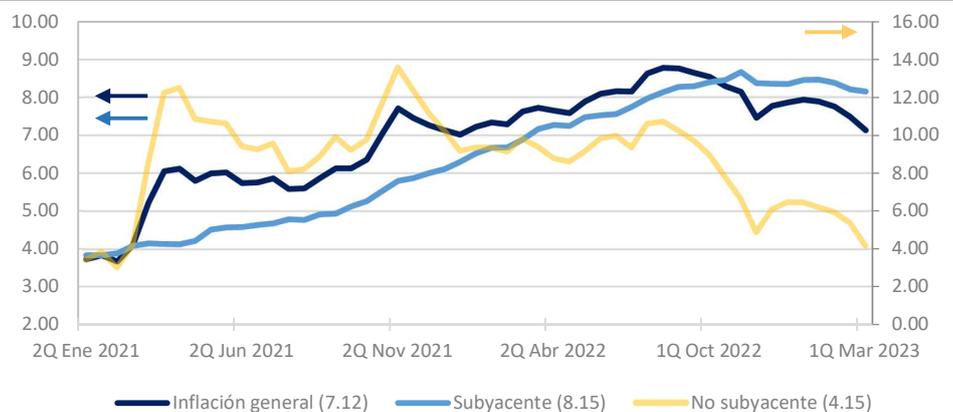


Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

¿Qué esperar?

Nuestra perspectiva de los últimos meses no ha cambiado, pues los resultados dejan sentimientos mixtos y la inflación desciende por razones que no facilitarán el regreso a las condiciones deseadas de estabilidad de precios. Aunque en el horizonte actual, las circunstancias hacen pesar que el desempeño de todo el año no será tan negativo como el de 2022, sigue habiendo una amplia vulnerabilidad ante shocks que pudieran aparecer de manera súbita. De esta forma, creemos que Banxico seguirá aumentando la tasa al menos en la reunión de marzo para dejarla en 11.25% antes de valorar una pausa y un eventual cambio en el *guidance*.

Inflación anual (%)



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.



#3 INFLATION FORECASTERS - MEXICO

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL			
Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
ANÁLISIS ECONÓMICO			
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
ANÁLISIS CAMBIARIO			
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	rsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
ANÁLISIS DE DATOS			
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.