

## MEX: Dato mixto para la inflación

- Durante la 1<sup>ra</sup> quincena de agosto la inflación descendió de 4.78% anual a 4.67%.
- Los energéticos (+0.8% q/q) repuntaron y fueron el origen principal de las presiones.
- La subyacente sorprendió a la baja con 6.21% anual vs el pronóstico de 6.24%.

24 de agosto de 2023

Marcos Daniel Arias Novelo

### Banxico reaccionaría con cautela ante la variedad de riesgos en el horizonte

Esta mañana se publicaron las cifras de inflación correspondientes a la primera quincena de agosto. Los resultados estuvieron cerca de lo pronosticado por el consenso con una tasa anual de 4.67% (4.63% est.) y una quincenal de 0.32% (0.28% est.). Al interior, la dinámica fue diferente a lo habitual de los últimos meses pues fue la inflación no subyacente (0.72% quincenal) la que metió presión, mientras que la subyacente sorprendió a la baja (0.19% vs 0.22% est.). En esa dicotomía pesó más el primero de los efectos y aunque a tasa anual la inflación general disminuyó desde el nivel previo de 4.78%, si se anualiza la tasa de la quincena la inflación equivaldría a un nivel de 7.92%, lo que probablemente será recibido con cautela por parte de Banco de México, sobre todo porque en las últimas reuniones de política monetaria se ha insistido en los riesgos de un repunte del no subyacente. En unos momentos más se darán a conocer las minutas de la sesión de hace 2 semanas, lo que dará mayor claridad sobre el impacto que el dato podría tener en los miembros de la junta de gobierno.

### Los energéticos (+0.8% q/q) repuntaron y fueron el origen principal de las presiones

Aunque en términos absolutos, la variación quincenal de los precios fue mayor al promedio histórico para la primera quincena, el dato de 0.32% no es desproporcionado y de hecho en los 7 años entre 2016 y 2022 se ha registrado una inflación quincenal mayor a 0.30% en 5 ocasiones. Como mencionamos anteriormente, la mayor parte de las presiones provienen del no subyacente y particularmente de los precios de los energéticos que subieron a un ritmo de 1.14% quincenal vs variaciones de 0.00% en el mismo periodo de 2022 y de -3.60% en el de 2021. Este movimiento está relacionado con las alzas en los precios de las referencias internacionales que se registraron desde finales de junio, cuando Arabia Saudita anunció que recortaría su producción de crudo en una mayor medida que la acordada por la OPEP.

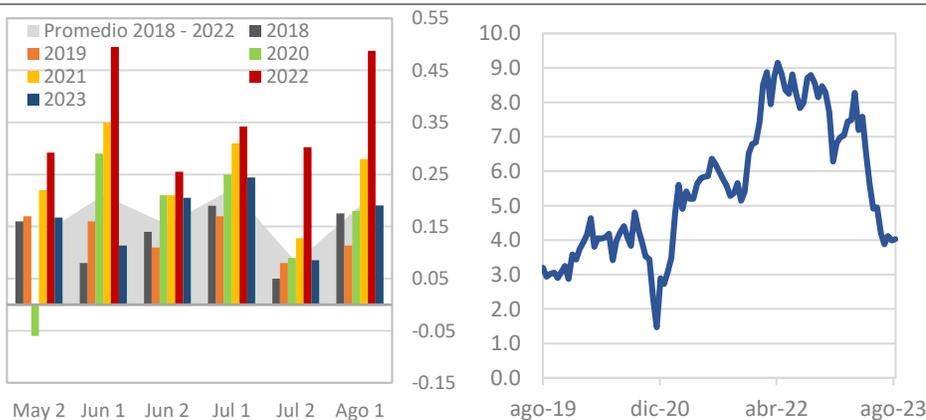
### La inflación subyacente sorprendió a la baja con 6.21% anual vs el pronóstico de 6.24%

No obstante, y sin dejar de reconocer los riesgos para la convergencia que vienen con el repunte en los energéticos, creemos que el comportamiento de la inflación subyacente es un aspecto positivo. Lo anterior porque en 4 de las últimas 5 quincenas, este componente ha tenido resultados que se alinean con su desempeño histórico, algo que ayuda a configurar un patrón de estabilización en niveles más aceptables. De hecho, el promedio de 3 meses de la inflación quincenal anualizada lleva 4 quincenas ubicándose en un rango entre 3.9% y 4.1%, lo que parece ser una de las primeras señales de la cercanía con la normalidad tras las interrupciones provocadas por la pandemia. Además, el resultado de las mercancías (0.16% quincenal, 3.98% anualizado) fue destacado y podría anticipar una baja mayor del subyacente en septiembre, una vez que se disipe el ruido estacional que genera la actualización de las colegiaturas.

Componentes del INPC		
Inflación anual (%)		
	2Q jul 23	1Q ago 23
<b>INPC</b>	<b>4.78</b>	<b>4.67</b>
Subyacente	6.52	6.21
Mercancías	7.65	7.06
Servicios	5.18	5.19
No subyacente	-0.36	0.13
Agropecuarios	3.80	3.98
Energéticos y tarifas	-3.88	-3.13
Inflación quincenal (%)		
	2Q jul 23	1Q ago 23
<b>INPC</b>	<b>0.21</b>	<b>0.32</b>
Subyacente	0.09	0.19
Mercancías	0.06	0.16
Servicios	0.11	0.23
No subyacente	0.62	0.72
Agropecuarios	1.06	0.62
Energéticos y tarifas	0.23	0.80
Inflación quincenal anualizada(%)		
	2Q jul 23	1Q ago 23
<b>INPC</b>	<b>5.26</b>	<b>7.92</b>
Subyacente	2.07	4.68
Mercancías	1.52	3.98
Servicios	2.75	5.55
No subyacente	16.02	18.73
Agropecuarios	28.76	16.06
Energéticos y tarifas	5.55	21.21

Fuente: INEGI

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

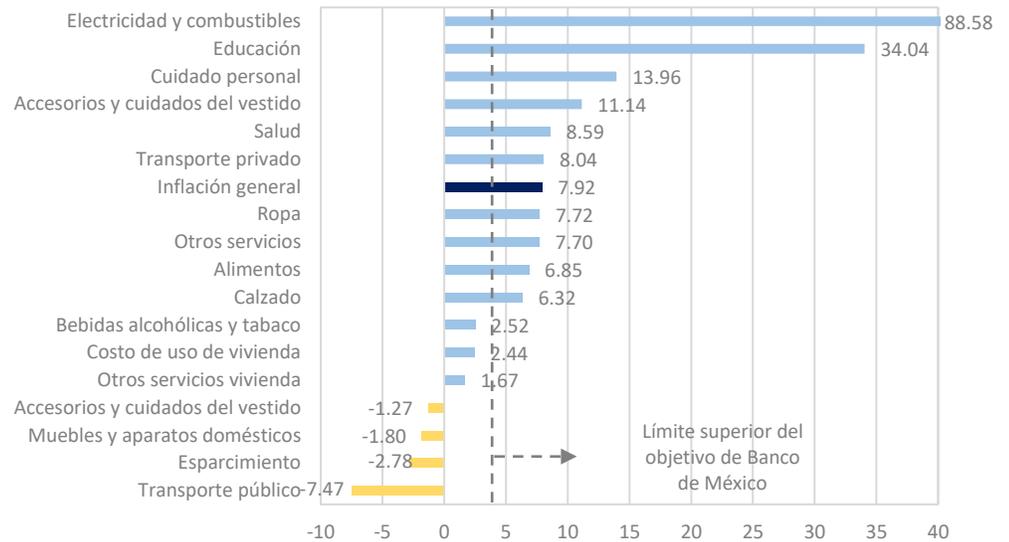


Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

## La actualización de las colegiaturas fue mayor que en años previos

En relación con esto último, destacamos el avance de 0.23% que tubo el rubro de servicios y que contribuyó con el 53% de la inflación subyacente de la quincena. Aunque por si sola esta no es una cifra alarmante, si es mucho más elevada de lo que se suele observar en agosto, cuando los precios de los servicios turísticos descienden por el fin de la temporada vacacional. En esta ocasión, el impulso de las colegiaturas es notorio, pues la inflación ahí fue de 1.40% quincenal vs 0.97% en 2022 y 0.51% en 2021, lo que sugiere que podría haber tanto un efecto de compensación, como un buen margen provisto por la elasticidad de la demanda a través del crecimiento en los ingresos de los hogares. Desde la perspectiva de objeto del gasto el efecto es más notorio, pues la categoría de educación fue la segunda con la mayor inflación en estas primeras dos semanas y el único *outlier* junto con los combustibles. De haber tenido un comportamiento más normal, creemos que la inflación subyacente habría sido cercana a 0.1%.

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

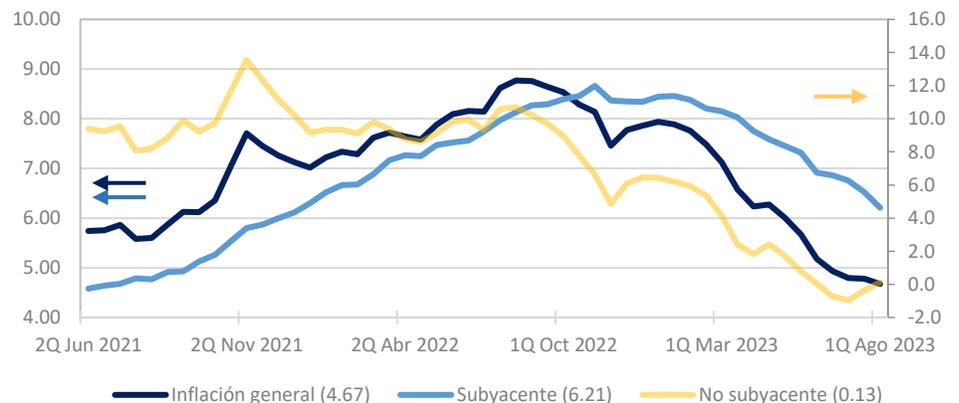


Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

## ¿Qué esperar?

Con el dato de la primera quincena de agosto, la inflación está muy próxima a llegar a su zona de equilibrio para la última parte del año. Hacia adelante, creemos que los avances serán marginales y nuestro pronóstico para el cierre se mantiene en 4.50%. Independientemente de ello, nuestra lectura del escenario sigue siendo más favorable que hace unos meses y esperamos que el camino hacia el objetivo de Banxico se retome de forma contundente a inicios de 2024.

## Inflación anual (%)



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

## Directorio

### DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez1@monex.com.mx">brodriguez1@monex.com.mx</a>
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>

## 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.