

17 de Julio de 2024

Elaborado por:
Janneth Quiroz
J. Roberto Solano
Kevin Louis Castro

MÉX: Sequías y Lluvias, rivales de la inflación en 2024

- En los últimos 12 meses, el cambio climático se ha intensificado en México, ya que se han presentado desde sequías extremas, hasta lluvias intensas e inundaciones.
- Estos fenómenos podrían ejercer presión sobre la inflación general, a través del componente no subyacente, el cual se sitúa en 7.67% anual (punto más alto del año).
- Revisamos al alza nuestro pronóstico de inflación para el cierre de 2024 a 4.5% anual desde 4.3% previo, nos preocupan las presiones en la inflación no subyacente como resultado de la débil oferta de frutas y verduras, cuya inflación se ubica en 19.73% a/a.

Afectaciones climáticas implican un riesgo al alza para la inflación

Durante el primer semestre de 2024, el país se vio severamente afectado por condiciones climatológicas adversas; de enero a mayo, el territorio mexicano experimentó una sequía extrema que lo llevó a máximos históricos de estrés hídrico, para después reportar el junio más lluvioso en 80 años. Esto ha impactado significativamente los precios de los productos agrícolas, ya que la escasez de agua obstaculizó el riego de cultivos y el exceso de lluvia está provocando su pérdida, afectando la producción. En las últimas minutas de política monetaria de Banxico, este subrayó los riesgos de las afectaciones climáticas, que se han intensificado y reflejado adversamente en los precios. De hecho, en junio la inflación anual aumentó a 4.98% a/a, alcanzando su mayor nivel en 1 año, siendo el componente de frutas y verduras el que más ha contribuido a dicho incremento.

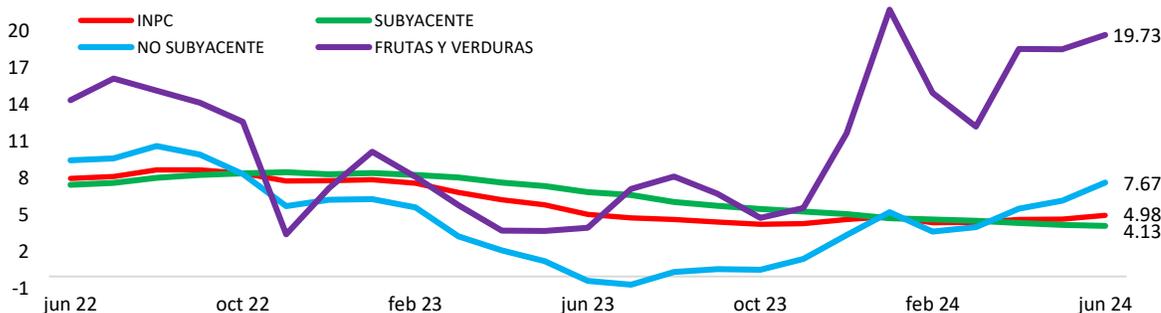
Precios de las frutas y verduras, en el ojo del huracán

El sector agrícola fue el más afectado por las sequías, ya que consume el 75.7% del agua disponible (CONAGUA, 2020). En consecuencia, la producción agrícola nacional disminuyó de manera importante en el primer semestre del año (1S24) (-5.0% respecto al mismo periodo de hace un año), lo que se reflejó en un aumento de los precios de las frutas y verduras. En junio, la inflación de este rubro se elevó a 19.73% a/a, tasa significativamente mayor a su promedio de 7.30% de los últimos 10 años. Esto provocó que la inflación no subyacente subiera a 7.67% a/a en el sexto mes del año, presionando la inflación general. En particular, observamos que cerca del 80.0% de las frutas y verduras está creciendo a un ritmo superior al del INPC, incidiendo en éste 5.5 veces más que su promedio en un año típico.

¿Qué esperar?

Recientemente, revisamos al alza nuestro pronóstico de inflación para el cierre de 2024, a 4.5% anual desde 4.3% previo, debido a los siguientes aspectos: 1) la inflación general hila 4 meses al alza y la balanza de riesgos se mantiene al alza. Si bien una trayectoria descendente de la inflación subyacente y una desaceleración económica que podríamos experimentar hacia adelante presionarían los precios a la baja, la inflación no subyacente sigue repuntando en un entorno de severas afectaciones climáticas; 2) los precios de las frutas y verduras llevan 7 meses creciendo a tasas de dos dígitos y ahora las lluvias intensas e inundaciones podrían provocar un nuevo *shock* de oferta, repitiendo lo acontecido durante la sequía; y 3) la inflación no subyacente puede contaminar otros precios, ya que la oferta de frutas y verduras influye directamente sobre los precios de las mercancías alimenticias y servicios como restaurantes. Bajo este contexto inflacionario, consideramos que Banxico tiene poco espacio para empezar con la fase de normalización de la política monetaria. Sin embargo, consideramos que en agosto y diciembre pueda haber recortes a la tasa, cada uno de 25 pb, con pausas en septiembre y noviembre, con lo que la política monetaria seguiría siendo restrictiva. Para el cierre de 2024 estimamos la tasa en 10.50%.

Inflación general, subyacente, no subyacente y frutas y verduras (%), mensual interanual



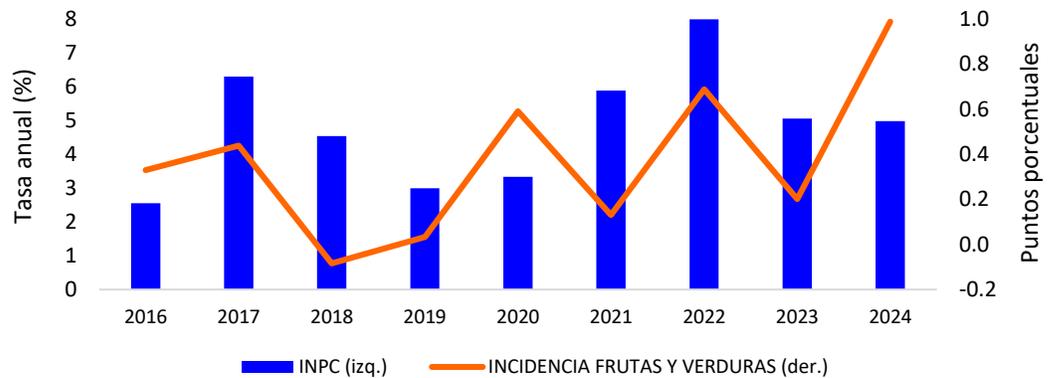
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

En 2024, el 55.3% de las frutas y verduras ha registrado tasas de inflación superiores al 10.0%.

Reciente dinámica del componente no subyacente

Los repuntes en la inflación no subyacente se explican principalmente por los incrementos en los precios de las frutas y verduras. En lo que llevamos del año, estos han aumentado a un ritmo promedio de 3.5 veces la inflación general. Entre los productos de este rubro con las mayores tasas de inflación promedio en el año se encuentra la cebolla (100.8%), chayote (43.2%), tomate verde (41.4%), chile poblano (37.3%), jitomate (35.1%), pepino (31.3%), ejotes (23.8%) y legumbres y hortalizas (21.9%). Estos incrementos se han reflejado de manera significativa en la inflación general. En junio, la incidencia anual de las frutas y verduras sobre el INPC fue de 0.99 puntos porcentuales (pp), mientras que el promedio de 2016 a 2019 (junio de cada año) fue de 0.18 pp; en otras palabras, la incidencia actual es 5.5 veces la de un año típico. Incluso si se le compara con los 0.69 pp de 2022, año en que se presentó la mayor tasa de inflación desde el 2000, la cifra actual es significativamente superior, lo que deja ver lo preocupante de esta situación puesto que lo que estamos observando no se había presentado en la historia reciente.

Incidencia anual de las frutas y verduras sobre el INPC en el mes de junio (2016-2024)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Nota: Para 2019 se utiliza como referencia el mes de septiembre en lugar de junio, dado que en el comunicado del INEGI no se presentó la incidencia en variación anual.

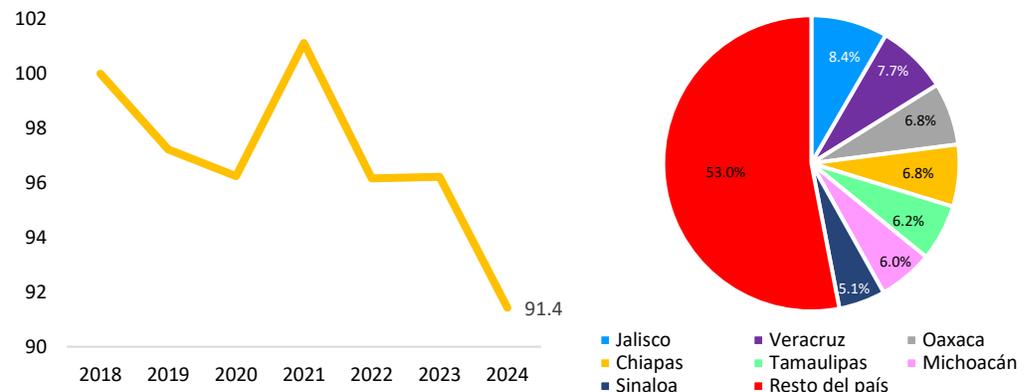
En junio, cerca del 20% de la inflación general está explicada por las frutas y verduras.

En 2023, la agricultura representó el 2.1% del PIB.

Caída en la producción agrícola

El incremento de la incidencia de las frutas y verduras sobre la inflación general se explica por la drástica disminución de la oferta de estos productos como consecuencia de la sequía; en el 1S24, se observó una caída de 5.0% en la producción agrícola nacional, en comparación al 1S23. Bajo este contexto, las lluvias intensas e inundaciones han llegado en un momento donde la oferta de frutas y verduras se encuentra sumamente débil, cuyos efectos podrían implicar repercusiones importantes sobre los precios, ya que los estados más afectados por las recientes tormentas y ciclones (Veracruz, Yucatán, Quintana Roo, Nuevo León, Tamaulipas y Oaxaca) concentran más del 26.0% de la producción agrícola del país.

Índice de producción agrícola nacional¹ y Producción agrícola por entidad federativa²



Fuente: Elaboración propia con información del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (SIAP).

¹Índice 2018=100, hectáreas sembradas de enero a junio. ²Porcentaje del total nacional en 2023.

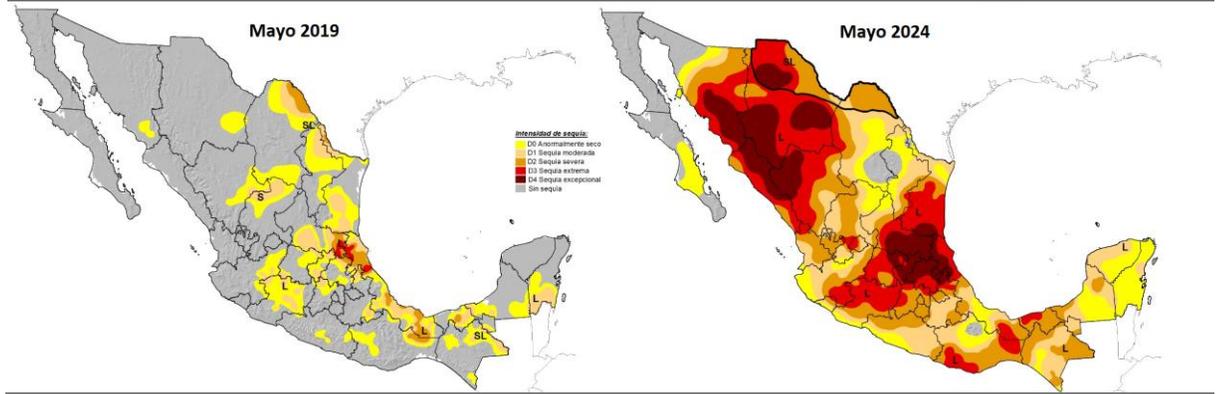
La producción agrícola en 2023 fue de \$519,154mdp, 3.2% menos que en 2022.

En 2020, el estrés hídrico en México fue de 44.8%, mayor al 33.2% promedio del periodo 2014-2017.

Sequía extrema durante enero-mayo

De acuerdo con datos de la Comisión Nacional del Agua (CONAGUA), en mayo más del 85.0% de los municipios del territorio mexicano experimentaba sequía y escasez de agua como resultado de las pocas lluvias. Durante los primeros 5 meses del año, el promedio de precipitaciones fue de 15.27 mm, lo que contrasta significativamente con los 22.60 mm registrados en 2023, año más seco desde 1941. Las sequías, que no son un fenómeno nuevo, se han vuelto cada vez más frecuentes e intensas en México. En los últimos 15 años, se han registrado al menos 5 sequías; la de 2011, por ejemplo, devastó la producción agrícola de temporal y redujo significativamente el ganado. En cuanto a los efectos que esto ha tenido sobre la población, estudios indican que el 70.0% de los mexicanos vive en áreas con sequía moderada a extrema, y el 50.0% ha experimentado sequías severas a excepcionales. A su vez, la disponibilidad de agua por habitante ha disminuido significativamente: de 10,000 litros en 1960 a 4,000 litros en 2012, con una proyección de 3,000 litros para 2030. (UNAM Global, 2024).

Mapa de sequías, mayo 2019 vs mayo 2024



Fuente: CONAGUA. <https://smn.conagua.gob.mx/es/climatologia/monitor-de-sequia/monitor-de-sequia-en-mexico>

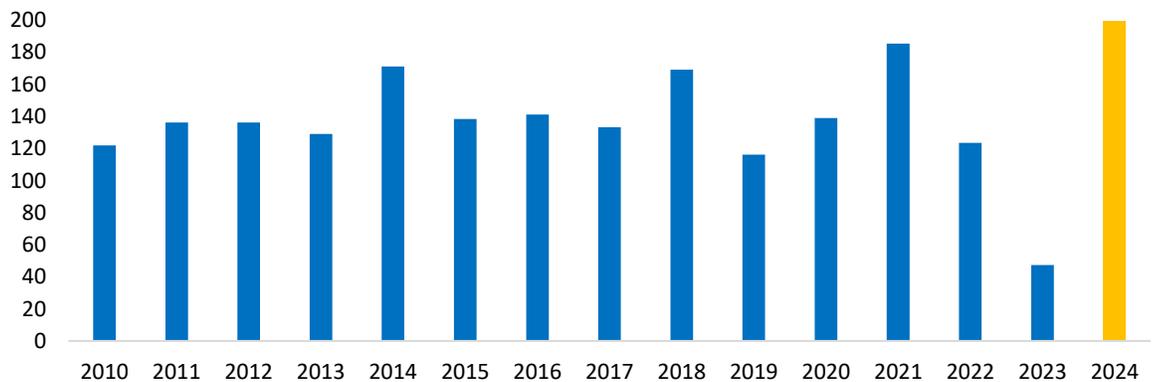
La escasez del agua, agudizada por el cambio climático, podría costar a algunas regiones hasta el 6.0% del PIB.

Las tormentas tropicales detuvieron la sequía

La sequía fue interrumpida por lluvias torrenciales con registros históricos, provocadas por las tormentas tropicales que afectaron al país a finales del 2T24. El promedio de precipitación registrado en junio fue de 199.07 mm, lo que lo convirtió en el junio más lluvioso en 80 años, y desde 2014 solo se tenía registro de 2 meses con mayor precipitación (CONAGUA, 2024). Asimismo, este registro rebasa incluso al promedio de precipitación durante la temporada de lluvia (junio-septiembre), de alrededor de 150 mm. Lo atípico de dicho mes consistió en que la temporada de tormentas/huracanes se adelantó, como resultado del aumento de las temperaturas oceánicas, que en el Caribe y el Atlántico tropical se encuentran por encima del promedio. En consecuencia, entre finales de junio y principios de julio, el país fue golpeado por dos tormentas tropicales ("Alberto" y "Chris") y por un huracán ("Beryl"). De acuerdo con la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica (NOAA) de EUA, existe un 85.0% de probabilidad de que la temporada de huracanes sea más activa de lo normal; en una temporada típica, se registran alrededor de 14 tormentas con nombre, pero se pronostica que este año se presenten 25, incluyendo 6 huracanes de categoría 3 o superior.

Antes del huracán Beryl, nunca se había formado un huracán de categoría 4 en el Atlántico durante el mes de junio.

Precipitación promedio en junio (2010-2024)



Fuente: CONAGUA. <https://smn.conagua.gob.mx/es/climatologia/temperaturas-y-lluvias/resumenes-mensuales-de-temperaturas-y-lluvias>

El índice de energía ciclónica acumulada oscila regularmente entre 72 y 111 unidades. Se estima que este año sea de 226.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amaurin@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4465	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
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.