

# E FACTOR NETWORK NEWSLETTER

*The Company Newsletter for Supply Chain Finance.*

Productos Fintech y desarrollo de mercado basado en Fundamentos de Teoría Económica y Riesgo Financiero.

Noticias y aspectos destacados de la compañía.

eFactor<sup>network</sup>



eFactorDiez S.A.P.I. de C.V.  
Sociedad Financiera Objeto Múltiple E.N.R.



## IT'S BACK: EL REPUNTE INFLACIONARIO RECIENTE

Escrito por Edgardo A. Ayala G.

### Síntesis

El descenso en las tasas de inflación se ha revertido marginalmente en los últimos meses, analizando el panorama actual, estimamos que:

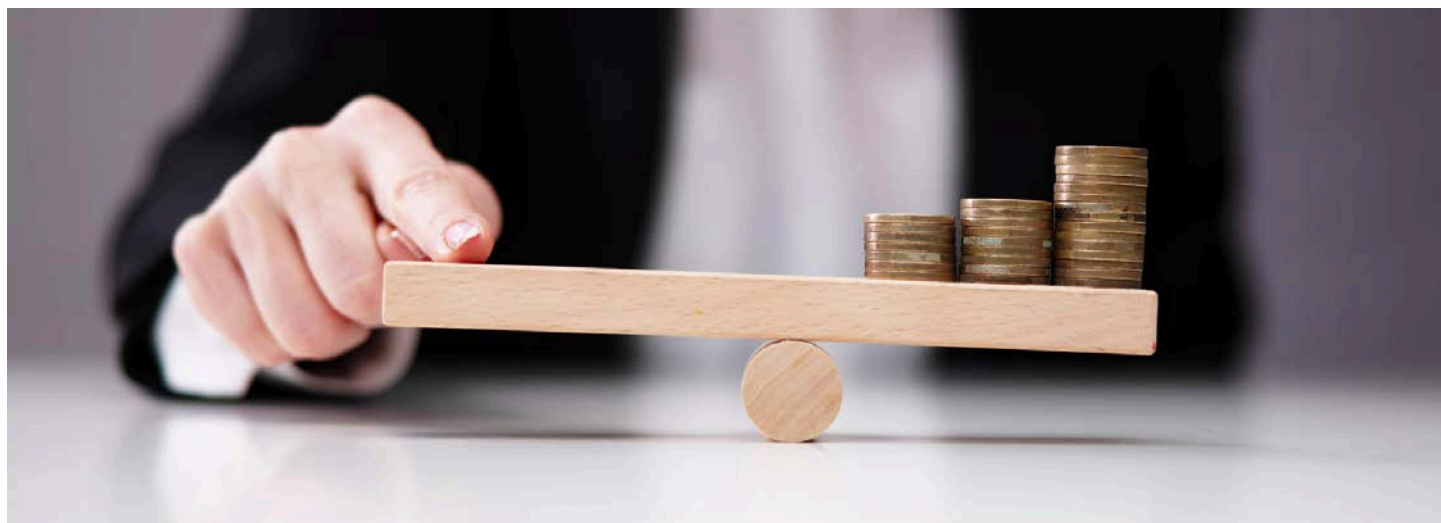
- Es preocupante como la inflación en los servicios se ha anclado en 5% o más por más de 20 meses, seguramente a causa de los incrementos salariales también en niveles de 7% o más.
- Aunque la inflación subyacente sigue reduciéndose, ésta lo hace por la desinflación en las mercancías misma que puede revertirse si se deprecia el tipo de cambio o aumenta la inflación mundial.
- Ante este balance de riesgos, creemos que se mantendrá la tasa objetivo en 11% en el segundo trimestre del año.

## Análisis

A tasa anual la inflación del mes de abril del 2024 terminó en 4.6%, mientras que la de la primera quincena de mayo cerró en 4.8%. ¿Por qué la inflación no baja a la meta de 3% del Banco de México?

La gráfica 1 muestra las tasas de inflación anual para todas las quincenas del 2021 a la primera del 2024, la última registrada al momento de escribir este Newsletter. El periodo de tiempo considerado es útil porque nos permite distinguir el rápido ascenso de la inflación hasta que llegó a su máximo y después el periodo de desinflación. Se presentan las tasas de inflación anual de los índices de precios general, el de los precios no subyacentes y el subyacente, y dentro de éste el de mercancías y el de servicios. Recordemos que los precios subyacentes son aquellos que no presentan ajustes continuos en los precios, digamos que sus precios tienden a ser más rígidos, mientras que los no subyacentes se ajustan continuamente a la oferta y la demanda, el ejemplo típico son las frutas y verduras.

La inflación general llegó a su máximo en la primera quincena de septiembre del 2022, después ha tenido un prolongado periodo de desinflación llegando a su punto más bajo en la segunda quincena de octubre del año pasado. A partir de esa fecha, ha tendido a crecer en movimientos irregulares, el incremento ha sido de 0.6 puntos porcentuales en la tasa anual. En parte, la desinflación se dio por una brusca caída en la inflación de los precios no subyacentes, que pasó de casi 11% a una deflación anual de 1% que se dio en julio del 2023. Como se puede apreciar, a partir de esa fecha, la inflación no subyacente ha jugado en contra, en este año presenta tasas de hasta 6% lo que definitivamente no ayuda a conseguir alcanzar la meta de inflación de 3%.



La buena noticia es que la desinflación se apoyó en forma importante en la desaceleración de los precios subyacentes a partir de noviembre del 2022, cuando alcanzaron la tasa de 8.7%. A partir de ahí, la inflación subyacente registra un descenso hasta 4.3% de la primera quincena de mayo. La misma gráfica presenta la causa, un descenso pronunciado en la inflación de las mercancías, de 11.2% en la primera quincena de noviembre del 2022 hasta 3.6% en la primera de mayo 2024.

Dado que la inflación subyacente es el mejor predictor de la inflación a largo plazo, entonces parecería que no deberíamos de preocuparnos porque la inflación general haya repuntado recientemente. Lamentablemente estimo que hay tres riesgos que podrían dar al traste con esa predicción. El primero es que la inflación de los servicios está anclada en por lo menos 5% desde septiembre del 2022, ya hace 20 meses. Su persistencia es amenazante, y dado el alto peso de los servicios en la canasta de consumo se ha vuelto un lastre importante.

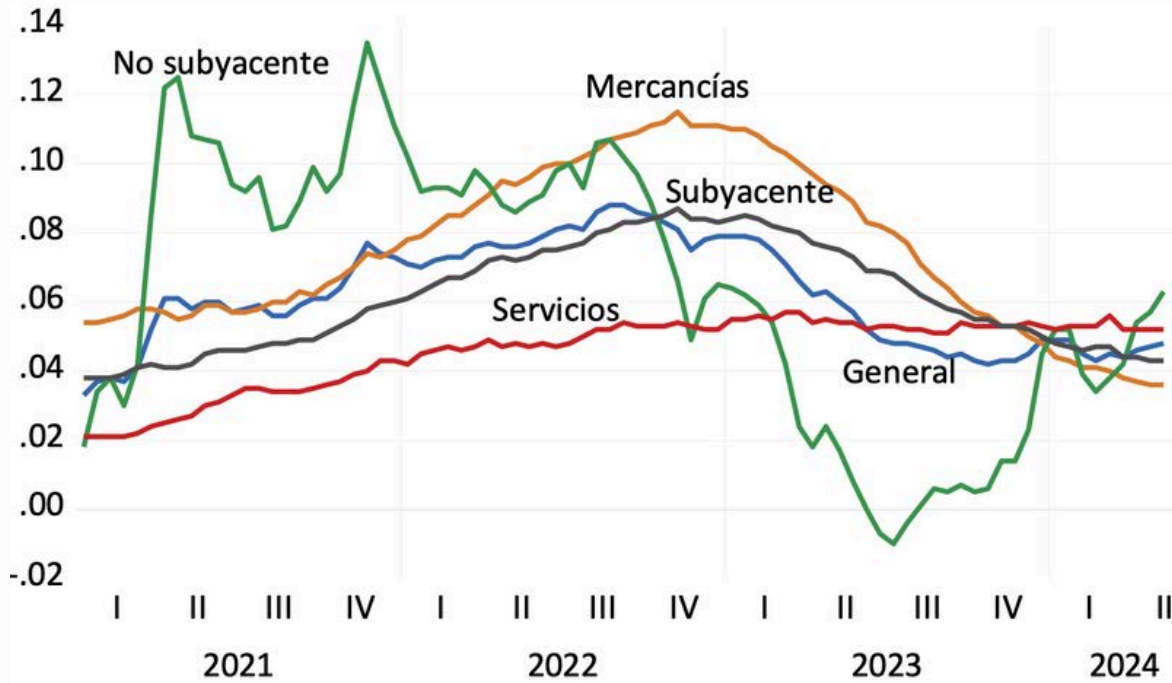
Dado que los servicios son intensivos en mano de obra, es probable que esta inflación esté reflejando los incrementos salariales que siguen siendo muy altos en comparación a la inflación meta de 3%, las negociaciones salariales de enero a abril del 2024 han promediado 8.4%, quitando un punto porcentual de incrementos en prestaciones nos dan al menos incrementos salariales de 7%. Recientemente el presidente autorizó un incremento a los salarios de los profesores de 10% y el salario mínimo, que afecta principalmente a los restaurantes, se ajustó en 20%. Tal vez esto motivó a la subgobernadora Galia Borja sugerir que es difícil contener la inflación con incrementos salariales significativos.

El segundo riesgo tiene que ver con el tipo de cambio y la inflación mundial. Es posible que la desinflación en las mercancías tenga que ver con la apreciación sistemática del peso o la deflación transitoria que se dio en los precios al productor internacionales, pero en un escenario donde se revierta la situación, por ejemplo, por incertidumbre en la elección presidencial de Estados Unidos o que repunte la inflación mundial, entonces esta causa de desinflación se vería amenazada.

El tercero es que en la medida de que se prolongue el tiempo para alcanzar la meta, o peor aún, que se refuerce la tendencia ascendente de la inflación, entonces las expectativas de corto plazo pueden ajustarse al alza haciendo más difícil reducir la inflación.

**Gráfica 1**

**Tasas de inflación anual para las quincenas del 2021 al 2024**



Fuente: Elaborado con información de INEGI

### Implicaciones Sector Fintech

Pensaría que los miembros de las juntas de política monetaria deben de estar ponderando el panorama de forma parecida a como lo mostramos. En ese caso creo que en las reuniones de julio y agosto dejarán la tasa objetivo de política monetaria sin cambios. En caso de que se reanuden las bajas en la tasa de inflación, es probable que de septiembre a diciembre hagan 2 o 3 recortes a la tasa objetivo de 25 puntos base en cada ocasión.

Contact Info:  
 E FACTOR NETWORK  
[info@efactornetwork.com](mailto:info@efactornetwork.com)  
[www.efactornetwork.com](http://www.efactornetwork.com)  
 01 800 801 3322