

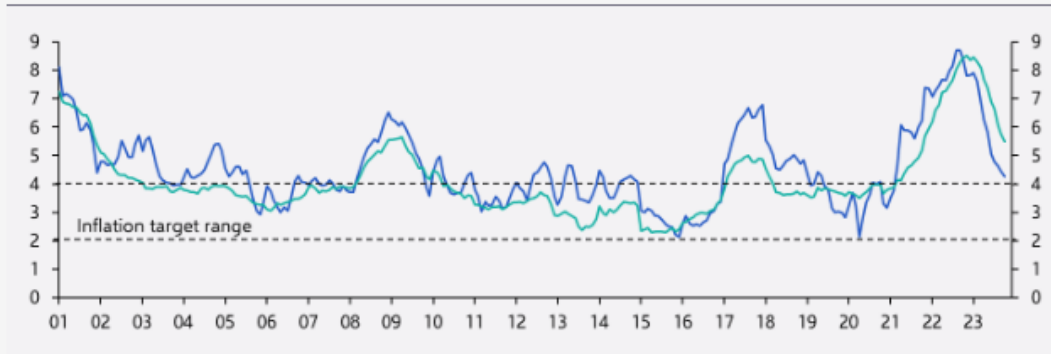
Precios al Consumidor México (Oct.)

9 de noviembre de 2023

Mayor inflación de servicios mantendrá a Banxico en tono agresivo

- **La tasa de inflación general de México cayó a un mínimo de 32 meses de 4,3% interanual en octubre, pero el nuevo aumento en la inflación de servicios alarmará a los funcionarios de Banxico. Dudamos que esto provoque un reinicio del ciclo de ajuste: es probable que las tasas de interés se mantengan sin cambios más tarde hoy. Pero existe un riesgo creciente de que los recortes de tipos comiencen más tarde y sean incluso más prolongados de lo que anticipamos actualmente.**
- El resultado estuvo en línea con el consenso de Refinitiv y nuestra propia proyección, así como con los datos de inflación de la primera quincena de octubre. La lectura del mes completo fue inferior al 4,5% interanual de septiembre y deja la tasa general a poca distancia de la banda de tolerancia de 2-4% de Banxico. (Ver Cuadro 1.)
- **El desglose de los datos mostró que la caída de la inflación el mes pasado fue impulsada por la inflación subyacente**, que cayó del 5,8% interanual en septiembre al 5,5% interanual. (Ver Cuadro 1.) Sin embargo, profundizando un poco más, esto se debió enteramente a una inflación de bienes subyacente más débil. **Es preocupante que la inflación subyacente de servicios –a la que Banxico está prestando mucha atención en medio de preocupaciones sobre la persistencia de la inflación– aumentó a 5,3% interanual en octubre.**
- **La fuerte inflación de los servicios refleja un rápido crecimiento de los salarios**. La medida salarial del IMSS, que cubre a los trabajadores que cotizan a la seguridad social, aumentó un 10,8% a/a en octubre. Y el gobierno parece dispuesto a impulsar otro gran aumento del salario mínimo a principios del próximo año. Como hemos destacado antes, los salarios en rápido aumento no están respaldados por una mayor productividad.
- **Dudamos que el aumento de la inflación de servicios el mes pasado impulse a Banxico a subir las tasas de interés en su reunión de hoy**; nosotros, y el consenso, esperamos que la tasa de política se mantenga en 11,25% por quinta reunión consecutiva. Dicho esto, dado que **la economía** también sigue manteniéndose bien, es casi seguro que los funcionarios mantendrán (si no endurecen) su tendencia dura.
- Por ahora, nos mantenemos en nuestra opinión de que un ciclo de flexibilización comenzará a principios de 2024. Pero existe una creciente amenaza de un inicio retrasado y los riesgos están sesgados hacia que el ciclo de flexibilización sea aún más prolongado que nuestro perfil de tasas superior al consenso (que prevé que la tasa de política finalice el próximo año en 9,25%).

Gráfico 1: Precios al Consumidor de Mitad de Mes en México (% a/a)



Fuentes: INEGI, Refinitiv

Cuadro 1 : Precios al Consumidor de México* (% y/y)

| | Titular | Centro | Bienes básicos | Servicios | No básico | Agrícola | Energía y reg. |
|-------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|
| Jul. | 4.8 | 6.6 | 7.8 | 5.2 | -0,7 | 3.2 | -3.9 |
| Ago. | 4.6 | 6.1 | 6.9 | 5.1 | 0,4 | 3.9 | -2.7 |
| Sep. | 4.5 | 5.8 | 6.2 | 5.2 | 0,6 | 3.2 | -1,7 |
| Oct. | 4.3 | 5.5 | 5.6 | 5.3 | 0,6 | 1.6 | -0,4 |

Fuentes: Refinitiv, INEGI.

https://www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-rapid-response/mexico-consumer-prices-oct?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-3ce816df-8cdd-4c9c-a69f-da5bba4b78fe&utm_term=Regular%20Report-3ce816df-8cdd-4c9c-a69f-da5bba4b78fe