

Semanal de Economía

Por: Ricardo Aguilar Abe
raquilar@invex.com

La inflación de Estados Unidos, medida a través de los índices de precios al consumidor, productor y de importaciones, se ubicó por debajo de lo esperado en septiembre. Es importante realizar un balance de riesgos, pues todavía es muy pronto para obtener una conclusión sobre el comportamiento futuro de la inflación.

Aún se presenta el riesgo de un rebrote de COVID-19 durante la temporada de invierno, entre otros factores que podrían generar una nueva presión inflacionaria hacia el cierre de 2021. En contraparte, destaca que los precios del gas natural y los costos de transportación entre Asia y Estados Unidos -factores que han presionado fuerte a la inflación- cayeron cerca de 10% en cuestión de días.

En México, la inflación se mantendrá elevada y al parecer los incrementos en la tasa de interés de referencia no se darán con el voto unánime de los miembros de la Junta de Gobierno del banco central.

Publicaciones recientes:

Producción industrial (agosto 2021). [Ver documento](#).

La semana pasada ...

Llamó la atención que los principales índices de precios de Estados Unidos crecieron menos de lo esperado en septiembre. Por otra parte, no hay que descartar que un mayor precio del petróleo (con el consecuente impacto en el precio de la gasolina) y el riesgo de un rebrote de COVID-19 en la temporada de frío podría ejercer nueva presión sobre estos índices.

En resumen, a pesar de algunas cifras optimistas, todavía es muy pronto para determinar si la inflación efectivamente confirmará un punto de inflexión a la baja o si ésta volverá a aumentar.

Las minutas de la Reserva Federal (FED) resaltaron que el tapering (la reducción en el ritmo de compra de activos por parte del banco central) podría iniciar este año y concluir a mediados de 2022. Lo que no quedó claro fue si este movimiento empezará en noviembre o en diciembre.

Independientemente de la trayectoria que muestre la inflación durante los siguientes meses, la FED debe iniciar el tapering ya para mantener credibilidad y anclar las expectativas de inflación de largo plazo. Sin importar el monto inicial (que a juzgar por las minutas podría ser de \$15 mil millones de dólares al mes), anticipamos que la FED iniciará con esta estrategia en noviembre.

En el contexto global:

La variación del índice de precios al consumidor subyacente de Estados Unidos se ubicó en línea con lo estimado (0.2% m/m). En cuanto a las tasas anuales, la inflación fue de 5.4% en la parte general y de 4.0% en la subyacente. Tres meses antes, esta última se ubicaba en 4.5%.

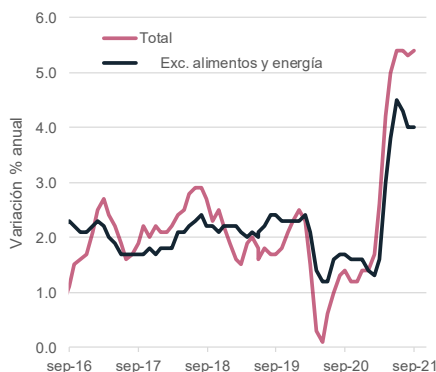
También se reportó la inflación al productor, misma que fue de 0.5% mensual (0.6% estimado). La inflación al productor subyacente sorprendió considerablemente a la baja al situarse en 0.2% mensual contra 0.5% esperado. En este último caso, la tasa anual fue de 6.8% (contra una previsión de 7.1%). Finalmente, el viernes pasado se conoció la inflación de importaciones y también se ubicó por debajo de lo previsto por el consenso (0.4% vs.

Semanal de Economía

Por: Ricardo Aguilar Abe
raquilar@invex.com

0.6% mensual est. Bloomberg).

Inflación al consumidor, Estados Unidos



Fuente: Bloomberg.

En cuanto a datos económicos, las ventas al menudeo crecieron 0.7% a tasa mensual en agosto. Por categoría, las ventas de artículos de esparcimiento mostraron el mayor aumento (3.7% m/m) debido a la reactivación de actividades en este sector. En contraparte, las ventas de artículos personales y para la salud mostraron la caída más fuerte (-1.4% m/m).

El índice de confianza del consumidor que elabora la Universidad de Michigan cayó en octubre al pasar de 68.1 a 67.2 puntos. El consenso de analistas estimaba un aumento. Al interior del índice destacó el deterioro en el componente de situación actual.

Las solicitudes iniciales del seguro de desempleo retrocedieron de forma importante al romper el soporte ubicado en 300 mil unidades. De continuar una tendencia a la baja, las solicitudes podrían intentar retomar los niveles pre-pandemia (215 mil unidades) en los próximos meses.

En México:

Banco de México dio a conocer las minutas de su más reciente reunión de política monetaria. La atención se centró en los argumentos del subgobernador Gerardo Esquivel para mantener la tasa de interés de referencia en 4.50%.

Esquivel destacó que el incremento en la tasa de referencia “es inefectivo e ineficiente.” Inefectivo porque, de acuerdo con el subgobernador, una tasa más elevada no resuelve factores de oferta que originan presiones inflacionarias, tales como incrementos en las cotizaciones internacionales de insumos y disrupciones en la cadena global de suministros. Ineficiente por la afectación que podría registrar la economía en varias dimensiones: consumo, inversión, crédito y finanzas públicas.

Semanal de Economía

Por: Ricardo Aguilar Abe
raquilar@invex.com

Consideramos que una tasa más elevada, a pesar de no resolver del todo los choques exógenos de oferta, sí resuelve los factores que originan presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Ante la reapertura, la inflación de servicios ha pasado de 1.95% a 3.43% anual. De hecho, ésta podría cerrar el año en 3.50% de acuerdo con nuestros cálculos.

En la parte de mercancías, donde la inflación anual está en 6.26%, se registra no sólo una disrupción por el lado de la oferta, pero también un crecimiento de la demanda debido al avance del empleo.

Destaca cómo Esquivel menciona que “aumentos continuos podrían interpretarse como señales de que la inflación tiene un carácter permanente”. Definitivamente, en otros ciclos de política monetaria restrictiva, la tasa ha ido al alza precisamente para controlar la inflación y evitar disrupciones en el mercado sin que éste piense que el problema es permanente.

Los otros cuatro miembros de la Junta de Gobierno votaron a favor de un incremento de 25 puntos base, con lo cual la tasa de referencia aumentó a 4.75%.

¿Qué esperar los siguientes días? ...

En Estados Unidos, el consenso del mercado anticipa una variación de 0.2% a tasa mensual en la producción industrial de septiembre. Recientemente, algunos bancos centrales y organismos internacionales han recortado sus estimaciones de crecimiento debido a las disrupciones que se presentan en la industria. A pesar que la demanda crezca a tasas moderadas, ésta no ha sido satisfecha por la oferta.

En cuanto a datos del sector residencial, se espera una caída de 0.3% a tasa mensual en los permisos de construcción de septiembre. Por otra parte, se prevé una variación de (-)2.7% m/m en los inicios de construcción de vivienda del periodo.

En más datos del sector inmobiliario, el consenso estima un crecimiento de 2.0% en las ventas de casas existentes de septiembre con lo cual éstas se ubicarían en 6.00 millones de unidades anualizadas. En general, la actividad del sector residencial registrará volatilidad mientras no se defina una trayectoria más clara para las tasas de interés en Estados Unidos.

Destaca la publicación de los índices PMI de Estados Unidos y Europa. Para el caso de la economía norteamericana se anticipan lecturas de 60.5 y 55.1 puntos en los PMI manufacturero y de servicios de octubre. Para el caso de la Eurozona, los estimados se ubican en 57.0 y 55.5 puntos, respectivamente.

En México se publicará la inflación al consumidor de la primera quincena de octubre. Es probable que el paro de gaseros haya generado cierta presión en el precio público del gas natural. Por otra parte, esperamos que el precio de este insumo se haya visto menos presionado ante el regreso de su cotización en el mercado internacional. Para conocer nuestros estimados puntuales, favor de consultar la [Agenda semanal](#).

Agenda semanal. [Ver documento](#).

Revelaciones Importantes

Nosotros, Montserrat Antón, Ricardo Aguilar, Giselle Mojica, Giovanni Bisogno y Areli Villeda certificamos que todos los puntos de vista expresados en este reporte de análisis reflejan fielmente nuestra opinión acerca de todas o algunas de las acciones de emisoras. También certificamos que ninguna parte de nuestra compensación está o estará directamente o indirectamente, relacionada con las recomendaciones u opiniones específicas expresadas en este reporte

Tenencia Accionaria

INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte de acuerdo con la regulación vigente al respecto. INVEX Grupo Financiero, es propietario de una posición larga de cualquiera de las clases de acciones comunes de la compañía en cuestión. INVEX, Grupo Financiero tiene un interés financiero significativo en relación a la compañía en cuestión, entendiéndose por éste, si cualquiera de los negocios que conforman Banca de Inversión tiene: (1) una posición neta agregada en instrumentos de deuda y créditos derivados referentes a estos, emitidos o respaldados por el crédito del emisor o una exposición agregada en préstamos y compromisos de línea de crédito con el emisor o con compañías con las cuales, vía el emisor, se tiene una relación crediticia.

Otras Declaraciones

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión ó estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido ó utilizado parcial ó totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado ó divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados ó las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente 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, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud.