

### MÉXICO

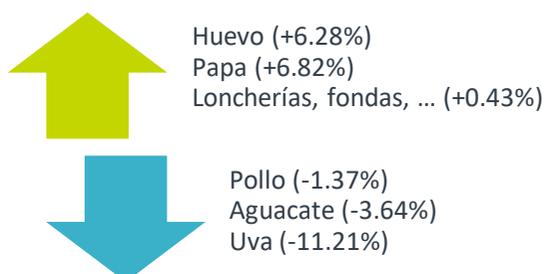
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.08	20.57
<b>Inflación</b>	<b>8.16</b>	<b>7.40</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>7.75</b>	<b>9.50</b>
PIB	1.8	1.8
Tasa de 10 Años	9.06	9.10

- **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1Q de julio creció 8.16% a/a, ligeramente por arriba de las proyecciones de GFBx+ (8.11%) y el consenso (8.12%). El índice subyacente\* se ubicó en 7.56%, superando apenas nuestra proyección (7.53%) y la del mercado (7.55%).

- **Relevante:** La inflación anual marcó un nuevo máximo desde 2001. El índice subyacente se aceleró ligeramente, destacando al interior las presiones en mercancías no alimenticias y en otros servicios, mientras que las mercancías alimenticias se estabilizaron tras las fuertes alzas previas. En el no subyacente, el mayor dinamismo se explicó por los productos agropecuarios.

- **Implicación:** Una alta base comparativa, dilución de algunas obstrucciones en la oferta y desaceleración en la demanda contribuirán a que la inflación se modere en el 4T. Sin embargo, los riesgos para el panorama siguen sesgados al alza. Con ello, prevemos que el Banxico suba la tasa objetivo en 75 pb. en su próxima reunión y la lleve hasta 9.50% al final de 2022.

Figura 1. Var. q/q con mayor incidencia al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

\*Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios).

### Inflación quincenal liderada por alimentos y electricidad

Las expansiones de los índices general y subyacente fueron las más elevadas para una 1Q de julio desde 1998. Además de los incrementos en los precios de alimentos frescos y procesados (huevo, papa, refrescos), de servicios de preparación de alimentos (restaurantes y similares), y en las tarifas eléctricas, destacaron los de servicios asociados al turismo, lo que puede deberse a un efecto estacional asociado al próximo inicio de las vacaciones de verano.

### Variación anual: la mayor desde inicios de 2001

Hiló cuatro lecturas consecutivas al alza, marcando así un nuevo máximo desde enero de 2001.

El índice subyacente también hiló cuatro quincenas al hilo acelerándose. En esta ocasión, la presión se originó en mercancías no alimenticias, así como en los servicios de vivienda y aquellos distintos a educación y vivienda. Por otro lado, las mercancías alimenticias comenzaron a mostrar más estabilidad, aunque en niveles extraordinariamente altos.

En el no subyacente, la moderación en energéticos, específicamente en gas LP, fue más que compensada por la aceleración en agropecuarios. Los precios de alimentos frescos han estado fuertemente presionados por el incremento en la cotización internacional de granos y fertilizantes visto en meses previos, aunque recientemente han empezado a corregirse, y, posiblemente, por los últimos problemas de sequías en el país.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**Inflación vería tope en agosto; Banxico seguirá “apretando”**

La inflación anual volverá a subir en agosto y se moderará a partir del 4T22. El descenso se deberá, en buena medida, a una alta base comparativa y bajo el supuesto de que algunos cuellos de botella en la producción, asociados a la pandemia, se desvanezcan gradualmente. También a ello contribuirá una desaceleración en la demanda, ante la erosión del poder adquisitivo, mayores costos financieros y menor confianza sobre la situación económica esperada.

Por otro lado, todavía consideramos que los riesgos para la inflación están inclinados al alza. La extensión de la guerra en Ucrania mantendrá algo de presión sobre la cotización de materias primas, principalmente energéticos y agropecuarios, pese a la corrección parcial vista en las últimas semanas. Además, la inflación podría resistirse a disminuir en un futuro, si las expectativas de precios para el mediano y largo plazo se anclan en un nivel relativamente elevado. Finalmente, un agresivo ajuste monetario por parte de la Fed puede derivar en episodios de depreciación cambiaria.

En un entorno adverso e incierto para la inflación, estimamos que el Banxico anuncie un nuevo incremento de 75 pb. en la tasa objetivo durante la reunión de agosto y que el referencial se ubique en 9.50% al final de 2022, con el fin de mantener el anclaje de las expectativas de precios y contribuir a que la inflación efectivamente se modere en un futuro.

**Tabla 1. Inflación por componente (var. %)**

	1Q Jul 2022		2Q Jun 2022		1Q Jul 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.43</b>	<b>8.16</b>	<b>0.39</b>	<b>8.09</b>	<b>0.37</b>	<b>5.75</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.34</b>	<b>7.56</b>	<b>0.26</b>	<b>7.52</b>	<b>0.31</b>	<b>4.64</b>
Mercancías	0.38	9.99	0.32	9.98	0.37	5.71
Alimentos, bebidas, tab.	0.48	11.95	0.53	11.97	0.50	6.07
No alimenticias	0.25	7.80	0.07	7.76	0.22	5.32
Servicios	0.30	4.81	0.18	4.74	0.24	3.46
Vivienda	0.12	2.99	0.13	2.97	0.10	2.06
Educación	0.02	3.29	0.01	3.29	0.02	1.17
Otros	0.51	6.69	0.27	6.57	0.40	5.20
<b>No subyacente</b>	<b>0.68</b>	<b>9.96</b>	<b>0.81</b>	<b>9.81</b>	<b>0.55</b>	<b>9.24</b>
Agropecuarios	1.22	16.76	1.03	15.72	0.33	7.31
Frutas	1.87	17.30	1.24	15.51	0.30	4.42
Pecuarios	0.72	16.33	0.87	15.90	0.34	9.70
Energéticos y tarifas	0.23	4.78	0.63	5.29	0.72	10.75
Energéticos	0.28	4.75	0.40	5.53	1.02	14.54
Tarifas autorizadas	0.12	4.86	1.18	4.74	0.00	2.58

Fuente: GFBx+ / INEGI.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,  
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800  
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
------------------	---------------------	----------------------

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G.	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
----------------	---------------------	--------------------

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------