

### MÉXICO

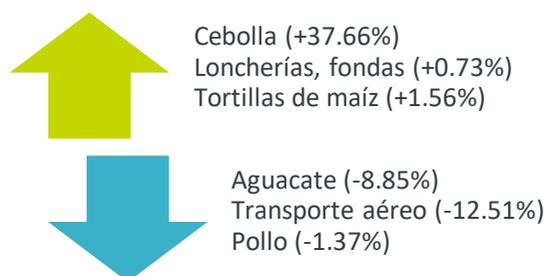
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	19.95	20.40
<b>Inflación</b>	<b>8.62</b>	<b>7.40</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>8.50</b>	<b>9.50</b>
PIB	2.1	1.8
Tasa de 10 Años	9.22	9.10

- **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1Q de agosto creció 8.62% a/a, por arriba de las proyecciones de GFBx+ (8.55%) y del consenso (8.51%). El índice subyacente\* se ubicó en 7.97%, arriba de nuestra proyección (7.78%) y la de la mediana de analistas (7.82%).

- **Relevante:** La inflación general registró su mayor alza interanual desde finales del año 2000. El componente subyacente hiló siete quincenas acelerándose, presionado tanto por las mercancías, en especial las alimenticias, como por los servicios. El no subyacente también se aceleró, pues el mayor dinamismo en el rubro de energéticos eclipsó la moderación de agropecuarios.

- **Implicación:** La dilución de algunas obstrucciones en la oferta, menores precios de materias primas 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. Es por ello que prevemos que el Banxico siga ajustando la tasa objetivo y asuma una postura más restrictiva.

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: Centrada en alimentos

Tanto el índice general como el subyacente, vieron sus mayores variaciones quincenales para una 1Q Ago, desde 1998, al crecer 0.42% y 0.49%, respectivamente. El rubro de mercancías alimenticias vio su mayor variación desde 1995.

Al interior, destacó la variación de algunos genéricos asociados al turismo, como el transporte aéreo y los servicios turísticos en paquete (ver Figura 1), posiblemente por un efecto estacional asociado al fin de las vacaciones de verano. Hubo también movimientos relevantes en precios de frutas y verduras en el rubro de agropecuarios.

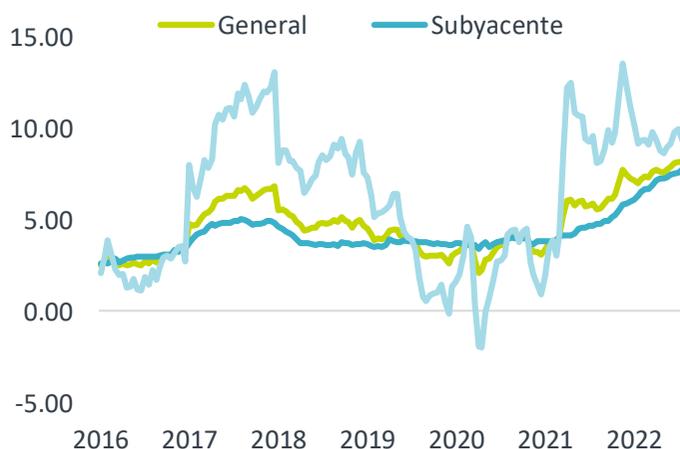
### Variación anual: nuevo máximo

Rebotó tras la ligera corrección de la 2Q Julio y marcó un nuevo récord en más de 20 años.

El índice subyacente se aceleró por séptima quincena consecutiva. Sigue habiendo presión en mercancías alimenticias, y de hecho exhibieron su mayor alza anual desde 1999. Por su parte, las no alimenticias se aceleraron marginalmente, debido a la persistencia de algunas obstrucciones en la oferta. En cuanto a los servicios, estos se volvieron a presionar de forma generalizada, con otros servicios liderando el avance.

En el no subyacente, la energía sigue presionada pese a que la cotización internacional del petróleo se moderó ligeramente en ese período. Por otro lado, la desaceleración anual del rubro de frutas y verduras, fue eclipsada por el de pecuarios, al interior del componente de agropecuarios.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



**Aunque inflación podría bajar, Banxico aumentará restricción**

Estimamos que la inflación se empiece a moderar a partir de septiembre, más seguirá elevada. Ello dependerá de que algunos cuellos de botella en la producción, asociados a la pandemia, se sigan desvaneciendo. También ayudará la reciente corrección en los precios de diversas materias primas. También estimamos menores presiones de demanda, en la medida en la que el consumo privado sea afectado por la erosión del poder adquisitivo, altos costos financieros y menor confianza.

Por otro lado, todavía consideramos que los riesgos para la inflación están inclinados al alza. La extensión y/o recrudecimiento de conflictos geopolíticos y la política de “tolerancia cero” al Covid en China, pueden provocar nuevas afectaciones en las cadenas de suministro y en la cotización de materias primas. Además, la inflación podría resistirse a disminuir en un futuro, si las expectativas de precios para el mediano y largo plazo se empiezan a desanclar. 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 siga incrementando la tasa de interés objetivo, llevándola al 9.50% al final de 2022. Al asumir una postura monetaria más restrictiva, el Banxico buscaría 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 Ago 2022		2Q Jul 2022		1Q Ago 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.42</b>	<b>8.62</b>	<b>0.23</b>	<b>8.14</b>	<b>-0.02</b>	<b>5.58</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.49</b>	<b>7.97</b>	<b>0.30</b>	<b>7.75</b>	<b>0.28</b>	<b>4.78</b>
Mercancías	0.72	10.43	0.37	10.16	0.47	5.99
Alimentos, bebidas, tab.	0.83	12.73	0.54	12.22	0.38	6.45
No alimenticias	0.59	7.88	0.18	7.87	0.57	5.49
Servicios	0.22	5.16	0.22	5.00	0.06	3.44
Vivienda	0.14	3.10	0.16	3.05	0.10	2.14
Educación	0.97	3.73	0.09	3.25	0.51	1.83
Otros	0.12	7.24	0.29	7.05	-0.06	4.94
<b>No subyacente</b>	<b>0.22</b>	<b>10.59</b>	<b>0.00</b>	<b>9.34</b>	<b>-0.92</b>	<b>8.08</b>
Agropecuarios	0.45	14.50	-0.19	15.34	1.18	8.70
Frutas	1.65	14.27	-0.21	15.04	2.33	5.65
Pecuarios	-0.51	14.69	-0.18	15.59	0.27	11.32
Energéticos y tarifas	0.03	7.48	0.17	4.73	-2.53	7.58
Energéticos	0.00	8.51	0.11	4.60	-3.60	10.17
Tarifas autorizadas	0.10	5.09	0.32	5.05	0.06	2.01

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
-------------------	---------------------	-------------------------