

MÉXICO

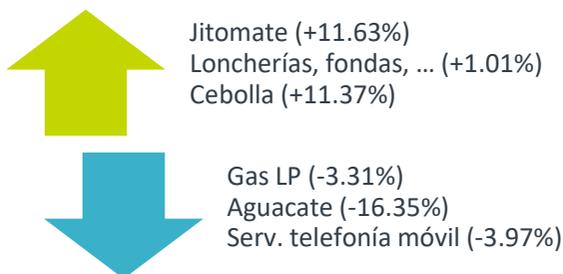
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.06	21.40
Inflación	8.70	8.25
Tasa de Referencia	9.25	10.50
PIB	2.0	1.8
Tasa de 10 Años	9.66	9.50

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante septiembre 2022 creció 8.70% a tasa anual, menos que el 8.75% esperado por GFBx+ y el consenso. El índice subyacente* se ubicó en 8.28%, también por debajo de nuestra proyección (8.34%).

- **Relevante:** La inflación general interanual se estabilizó, pero sigue en niveles no vistos desde finales del 2000 y el índice subyacente hiló 22 meses al alza, con presiones tanto en mercancías como en servicios; el no subyacente se desaceleró gracias a un menor dinamismo en energía, en línea con la caída en los precios internacionales del petróleo.

- **Implicación:** Consideramos que la inflación hizo pico en septiembre. No obstante, dado que la variable seguirá elevada, que persisten importantes riesgos sobre el panorama y que se espera que la Fed mantenga un agresivo ajuste monetario, prevemos que el Banxico lleve la tasa objetivo a 10.50% al cierre de año y, posiblemente, hasta 11.00% en el 1T2023.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Variación mensual: Pico de gallo salió muy "gallo"

La inflación mensual general y subyacente fue la mayor para un mes de septiembre desde 2008 y 2001, respectivamente. Las mercancías alimenticias (e. g. tortilla maíz) y las frutas y verduras (e. g. jitomate, cebolla, tomate verde) fueron de los componentes con mayores incrementos. También siguen presionándose restaurantes y fondas. Finalmente, hubo un alza en educación, que se debe al efecto estacional asociado al nuevo ciclo escolar.

General se estabiliza; subyacente pasa de largo

La variación anual se mantuvo prácticamente sin cambios (8.700 vs. 8.695% ant.), después de tres meses al alza, quedándose en niveles no vistos desde diciembre del 2000.

El índice subyacente hiló 22 meses al alza y registró su mayor incremento anual desde septiembre del 2000. La presión sigue viniendo tanto por mercancías, alimenticias y no alimenticias, como por servicios, también con alzas generalizadas, pero más visibles en educación y otros.

El no subyacente se moderó por el menor dinamismo en energía, en línea con el descenso en precios internacionales del petróleo, mientras que agropecuarios repuntaron.

Costos de producción a la baja, pero no es uniforme

La inflación al productor se moderó de 9.40 a 8.63% a/a, en buena medida, por la corrección en los precios del petróleo y unos metales. Por origen, la presión bajó en el sector industrial, pero aumentó en los servicios (sensible a alza en salarios). Por destino, el costo de producir bienes y servicios para el consumo final pasó de 8.54 a 8.71% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor y productor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación septiembre: Más estable, pero sólo en el encabezado

OCTUBRE 7, 2022

Inflación habría hecho “pico” en septiembre

Estimamos que la inflación se empiece a moderar en el 4T, mas permanecerá en niveles elevados. Seguirán ayudando, por el lado de la oferta, el desvanecimiento de cuellos de botella en la producción asociados a la pandemia, así como la corrección en los precios de materias primas, aunque el petróleo ha repuntado en días recientes; por el de la demanda, estimamos que el consumo privado se enfríe, ante la dilución del poder adquisitivo y costos financieros más elevados.

Consideramos que los riesgos para la inflación están inclinados al alza. La extensión y/o recrudescimiento de conflictos geopolíticos y la política de “tolerancia cero” al covid en CHI pueden provocar nuevas afectaciones en las cadenas de suministro y en la cotización de materias primas. Además, la contaminación de las expectativas de precios para el mediano y largo plazos, junto con las presiones salariales, pueden generar mayor renuencia a disminuir en los precios. 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. Esto, con el fin de anclar las expectativas de precios, ofrecer un amplio diferencial respecto a la Fed (evitar presiones cambiarias) y, así, contribuir a que la inflación efectivamente se modere en un futuro. Prevemos que la tasa objetivo llegue a 10.50% al final de 2022 y, posiblemente, hasta 11.00% durante el 1T2023.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Agosto 2022		Julio 2022		Agosto 2021	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.62	8.70	0.69	8.70	0.62	6.00
Subyacente	0.67	8.28	0.80	8.05	0.46	4.92
Mercancías	0.94	10.84	1.14	10.55	0.68	6.26
Alimentos, bebidas, tab.	1.08	13.38	1.43	12.94	0.68	6.87
No alimenticias	0.77	8.00	0.80	7.90	0.68	5.59
Servicios	0.35	5.35	0.39	5.19	0.21	3.43
Vivienda	0.24	3.15	0.29	3.12	0.21	2.26
Educación	2.08	4.49	1.12	3.68	1.29	2.04
Otros	0.10	7.44	0.34	7.31	-0.02	4.78
No subyacente	0.47	9.96	0.39	10.65	1.10	9.37
Agropecuarios	1.51	15.05	0.98	14.90	1.38	10.41
Frutas	2.35	14.18	3.03	15.18	3.24	9.38
Pecuarios	0.82	15.79	-0.65	14.68	-0.15	11.29
Energéticos	-0.42	5.88	-0.11	7.25	0.87	8.55
Energéticos	-0.72	6.16	-0.31	8.14	1.13	11.69
Tarifas autorizadas	0.32	5.23	0.39	5.19	0.28	1.86

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, 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 gbernandezo@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 lignonalez@vepormas.com