

MÉXICO

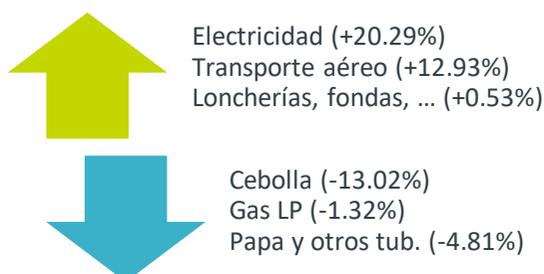
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	19.35	21.40
Inflación	8.14	8.25
Tasa de Referencia	10.00	10.50
PIB	4.2	2.3
Tasa de 10 Años	9.14	9.70

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de noviembre creció 8.14% a/a, ligeramente debajo del 8.19% proyectado por GFBx+ (consenso: 8.22%). El índice subyacente* se ubicó en 8.66%, superando nuestra proyección (8.59%).

- **Relevante:** La inflación general se desaceleró por quinta quincena consecutiva, gracias a un menor dinamismo en el índice no subyacente (energía, agropecuarios). La inflación subyacente volvió a presionarse y registró un nuevo récord desde agosto del 2000, con sus dos componentes – mercancías y servicios- acelerándose.

- **Implicación:** Consideramos que la inflación seguiría moderándose en adelante. No obstante, la variable permanecerá elevada y fuera de la meta del Banxico hasta fines de 2024. Persisten importantes riesgos sobre el panorama. Además, se espera que la Fed ajuste aún más su postura monetaria. Por ello, prevemos que el Banxico siga elevando la tasa objetivo hasta inicios de 2023.

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 menos fuerte a lo usual por energía

La inflación quincenal general fue menor a la de el mismo periodo del año pasado, gracias a un menor crecimiento a lo usual en el no subyacente, principalmente en tarifas eléctricas (tienden a subir en noviembre por el fin del programa de tarifas de temporada cálida en 11 ciudades), así como por el retroceso en los precios del gas LP.

Por el contrario, la inflación quincenal del subyacente fue la mayor para una 1Q de noviembre en 22 años, con fuertes alzas en mercancías –alimenticias y no alimenticias- y en servicios, donde sigue la presión en restaurantes y similares y, además, aquellos relacionados al turismo pudieron haber reflejado los feriados de inicios del mes.

Variación anual del subyacente, otro récord de 22 años

Tras haber alcanzado un máximo de 8.77% en la 2Q de agosto, la variable se desaceleró por quinta lectura consecutiva, de nuevo, gracias a un menor dinamismo en el no subyacente.

De hecho, el subyacente se aceleró por décimo segunda quincena consecutiva y registró su mayor variación anual desde agosto del 2000. La aceleración vino tanto por el lado de las mercancías alimenticias y no alimenticias, como por el de los servicios distintos a vivienda y educación, los cuales, posiblemente, todavía muestran algo de presión por el efecto reapertura, así como por el traslado del incremento en salarios e insumos (e.g. alimentos en el caso de restaurantes y similares).

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Lenta moderación en precios, acciones Fed: poco margen al Banxico

Estimamos que la inflación siga moderándose en adelante, pero que, especialmente el índice subyacente, permanezca en niveles relativamente elevados y superiores al límite superior del rango de tolerancia del Banxico hasta fines del 2024.

A la baja, seguirán ayudando, por el lado de la oferta, el desvanecimiento de cuellos de botella en la producción y la corrección en los precios de algunas materias primas, principalmente metales, puesto que la cotización del petróleo sigue soportada por la guerra en Ucrania y cortes en la producción de la OPEP. Por el lado de la demanda, anticipamos que el consumo privado se desacelere, ante la dilución del poder adquisitivo y costos financieros más elevados.

Sin embargo, la dinámica en los precios al consumidor mostrará cierta renuencia a disminuir y enfrenta diversos riesgos al alza, debido a: i) la latencia de los conflictos geopolíticos y de la política de “tolerancia cero” al covid en CHI, que pueden provocar nuevas afectaciones en las cadenas de suministro y en la cotización de materias primas; ii) la contaminación de las expectativas de precios para el corto y mediano plazo; iii) las presiones salariales; y, iv) el ajuste monetario por parte de la Fed, que puede producir episodios de volatilidad cambiaria.

En un entorno todavía adverso e incierto para la inflación, estimamos que el Banxico lleve la tasa de interés objetivo a 10.50% al cierre de este año y, posiblemente, hasta 11.00% durante el 1T23. 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 continúe moderándose.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Nov 2022		2Q Oct 2022		1Q Nov 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.56	8.14	0.15	8.28	0.69	7.05
Subyacente	0.34	8.66	0.26	8.45	0.15	5.53
Mercancías	0.35	11.50	0.29	11.19	0.07	7.04
Alimentos, bebidas, tab.	0.35	14.10	0.35	14.03	0.28	7.52
No alimenticias	0.35	8.60	0.22	8.04	-0.17	6.51
Servicios	0.34	5.40	0.21	5.31	0.25	3.85
Vivienda	0.08	3.10	0.11	3.14	0.12	2.45
Educación	0.00	4.49	0.00	4.49	0.00	2.09
Otros	0.62	7.58	0.34	7.36	0.42	5.48
No subyacente	1.19	6.62	-0.16	7.77	2.29	11.68
Agropecuarios	-0.37	10.59	-0.16	13.41	2.17	12.37
Frutas	-0.72	6.41	-0.34	10.92	3.49	13.36
Pecuarios	-0.09	14.26	-0.02	15.55	1.04	11.51
Energéticos	2.53	3.52	-0.15	3.37	2.38	11.15
Energéticos	3.51	2.70	-0.28	2.50	3.32	15.25
Tarifas autorizadas	0.16	5.61	0.15	5.50	0.07	1.93

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