

Inflación noviembre: Vuelve a ceder algo, sin convencer

DICIEMBRE 8, 2022

MÉXICO

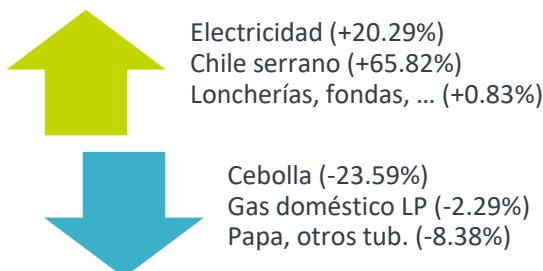
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	19.70	20.30
Inflación	7.80	8.25
Tasa de Referencia	10.00	10.50
PIB	4.3	2.3
Tasa de 10 Años	8.94	9.70

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante noviembre 2022 creció 7.80% a tasa anual, menos a lo previsto por GFBx+ (7.90%) y el consenso (7.94%). El índice subyacente* se ubicó en 8.51%, algo debajo de nuestra proyección (8.59%).

• **Relevante:** La inflación anual hiló dos lecturas a la baja, aunque permanece elevada. Además, la desaceleración obedeció al menor dinamismo en el índice no subyacente (más volátil); el subyacente sumó 24 meses al alza, presionado tanto por mercancías como por servicios.

• **Implicación:** Consideramos que la inflación seguiría moderándose en adelante y que, incluso, pudiera cerrar 2022 algo debajo de nuestro pronóstico actual. No obstante, prevemos que la variable se mantenga fuera del rango de tolerancia del Banxico hasta fines de 2024. Además, se espera que la Fed ajuste aún más su postura monetaria. Por todo ello, prevemos que el Banxico siga elevando la tasa objetivo hasta inicios de 2023.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Inflación mensual más baja a lo usual por energía y agro.

Con excepción de lo visto en 2020, la inflación mensual fue la menor para un noviembre desde 2015. Ayudó la baja en precios de productos agropecuarios y energéticos (gas de uso doméstico, gasolina). Cabe aclarar que el alza en electricidad (Figura 1) es estacional: fin tarifa de temporada cálida en 11 ciudades. La inflación subyacente apuntó su mayor alza mensual para un mismo mes desde 2008, con avances en varios servicios (vivienda, restaurantes y similares) y alimentos procesados (leche, tortilla).

Inflación anual: Desaceleración engañosa

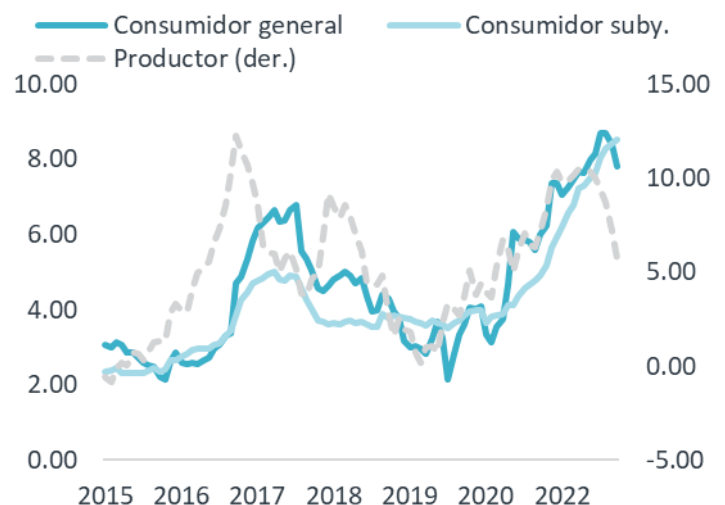
Tras tocar en septiembre su máximo desde el 2000 (8.70%), la inflación general hiló dos lecturas consecutivas desacelerándose. Esto se debió a menores presiones en el índice no subyacente, explicado a su vez, en buena medida, por la caída en los precios internacionales del petróleo.

Por el contrario, el subyacente apuntó 24 meses al alza. En esta lectura, las mercancías volvieron a acelerarse, pese a la aparente dilución de choques de oferta y la estabilidad cambiaria. Los servicios, particularmente los distintos a vivienda y educación, retomaron su tendencia ascendente.

Inflación al productor: Dilución de choques de oferta

Continúa desacelerándose, al pasar de 7.20 a 5.68% a/a, su menor variación desde abril 2021. Por sectores, se moderó más la rama primaria e industrial, en línea con la menor cotización del maíz, trigo, petróleo, acero y fertilizantes, y menores costos logísticos. El costo de bienes destinados al consumo final bajó de 8.42 a 8.03% (mínimo desde junio).

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación noviembre: Vuelve a ceder algo, sin convencer

DICIEMBRE 8, 2022

Inflación tardará en volver a meta

Estimamos que la inflación siga moderándose en adelante, e, incluso, pudiera cerrar 2022 por debajo de nuestra proyección actual. Sin embargo prevemos que permanezca en niveles relativamente elevados y por arriba del 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. Por el lado de la demanda, anticipamos que el consumo privado se desacelere, ante la dilución del poder adquisitivo y costos financieros más elevados.

Por otro lado, la dinámica en los precios al consumidor, especialmente el índice subyacente, mostrará cierta renuencia a disminuir y enfrenta diversos riesgos al alza, debido a: i) la latencia de los conflictos geopolíticos, 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 y relativamente 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. %)

	Noviembre 2022		Octubre 2022		Noviembre 2021	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.58	7.80	0.57	8.41	1.15	7.38
Subyacente	0.45	8.51	0.63	8.42	0.37	5.67
Mercancías	0.43	11.28	0.87	11.15	0.31	7.24
Alimentos, bebidas y tab.	0.65	14.09	1.03	13.95	0.52	7.59
No alimenticias	0.18	8.13	0.69	8.03	0.08	6.86
Servicios	0.48	5.35	0.33	5.30	0.43	3.92
Vivienda	0.20	3.11	0.22	3.14	0.24	2.46
Educación	0.00	4.49	0.00	4.49	0.00	2.09
Otros	0.80	7.45	0.49	7.33	0.69	5.60
No subyacente	0.94	5.73	0.38	8.36	3.45	12.61
Agropecuarios	-0.42	8.89	-0.52	14.25	4.48	14.36
Frutas	-0.85	3.44	-1.31	12.63	7.97	17.80
Pecuarios	-0.06	13.79	0.14	15.61	1.53	11.44
Energéticos	2.11	3.23	1.17	3.77	2.64	11.26
Energéticos	2.88	2.29	1.57	3.10	3.69	15.41
Tarifas autorizadas	0.26	5.61	0.21	5.42	0.08	1.97

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	ghernandez@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
-------------------	---------------------	-------------------------