

### MÉXICO

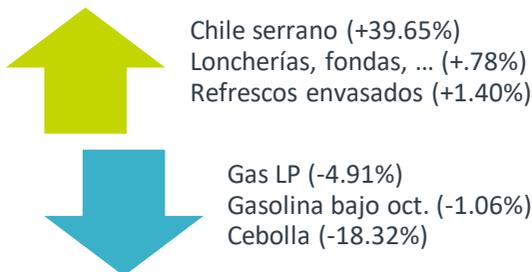
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	19.19	20.70
<b>Inflación</b>	<b>7.82</b>	<b>4.80</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>10.50</b>	<b>10.50</b>
PIB	4.3	0.8
Tasa de 10 Años	8.53	9.00

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante diciembre 2022 creció 7.82% a tasa anual, menos a lo previsto por GFBx+ (7.88%) y el consenso (7.84%). El índice subyacente\* se ubicó en 8.35%, trivialmente debajo de nuestra proyección (8.37%).

- **Relevante:** Tras dos lecturas consecutivas a la baja, la inflación anual repuntó tras, pero se mantuvo debajo del pico de septiembre. La aceleración se debió en buena medida a una baja base comparativa en el no subyacente; el subyacente se moderó por primera vez en 25 meses, ante la dilución de unos choques de oferta.

- **Implicación:** Hacia adelante, prevemos que la variable se vaya moderando, pero que se mantenga fuera del rango de tolerancia del Banxico por un tiempo considerable. Ante ello, y con la expectativa de que la Fed continúe endureciendo algo más su postura monetaria, proyectamos que el Banxico lleve la tasa objetivo a 11.00% en el 1T23.

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 contenida por retroceso en energía

Con excepción de lo visto en 2021, la inflación mensual fue la menor para un diciembre desde 2012. En buena medida, por el retroceso en el precio del gas LP y otros energéticos (Figura 1). La inflación mensual subyacente fue menor a la de 2021, pero sigue siendo atípicamente elevada: destacaron alzas en alimentos procesados, servicios de preparación de alimentos y servicios asociados al turismo (estacionalidad por periodo vacacional de fin de año).

### Inflación anual: Ceden unos choques en subyacente

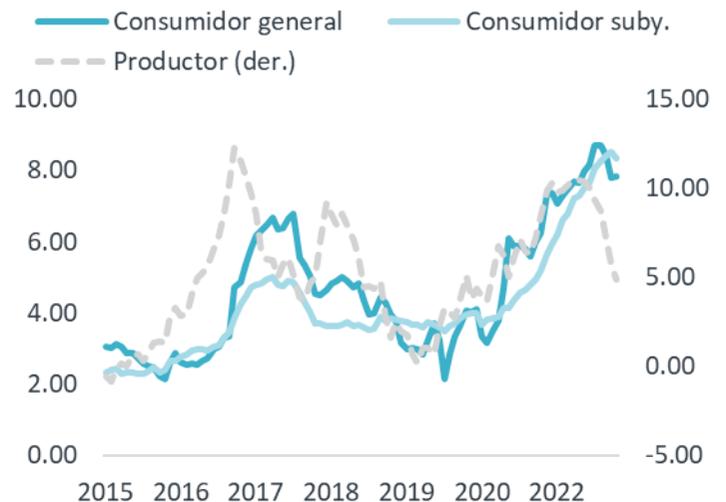
Tras dos meses a la baja, la inflación anual rebotó marginalmente y vio su mayor cierre de año desde el 2000, pero se mantuvo debajo de su pico de septiembre (8.70%).

El repunte se explicó por una baja base comparativa en el índice no subyacente, especialmente en frutas y verduras, y energéticos. El índice subyacente se desaceleró por primera vez en 25 lecturas, gracias a la menor presión en mercancías no alimenticias (dilución cuellos de botella en producción, menores costos de insumos) y a una corrección en servicios distintos a vivienda y educación; mercancías alimenticias y servicios de vivienda se volvieron a acelerar.

### Costos al productor siguen normalizándose

Continúa desacelerándose, al pasar de 5.73 a 4.88% a/a, su menor variación desde diciembre 2020. Esto en línea con menores variaciones en la cotización de algunas materias primas (petróleo, maíz), fertilizantes y costos logísticos. El costo de bienes destinados al consumo final bajó de 8.03 a 7.40% (mínimo desde marzo).

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

## Inflación diciembre: Mayor cierre de año desde el 2000

ENERO 9, 2023

**Fin de alza en tasas podría estar cerca**

Anticipamos que la variable seguirá moderándose, pero permaneciendo en niveles relativamente elevados y por arriba del límite superior del rango de tolerancia del Banxico (3.00% +/- 1.00%) hasta fines de 2024.

A la baja, por el lado de la oferta, seguirán ayudando el desvanecimiento de los cuellos de botella en la producción y la corrección en los precios de algunas materias primas, aunque la latencia de los conflictos geopolíticos puede volver a afectar las cadenas de suministro y la cotización de materias primas. Por el de la demanda, anticipamos que el consumo privado se desacelere, ante la dilución del poder adquisitivo y costos financieros más elevados.

Por el contrario, la dinámica en los precios al consumidor, especialmente el índice subyacente, mostrará renuencia a disminuir y enfrenta riesgos, debido a: la contaminación de expectativas y procesos de formación de precios, que puede surgir tras un periodo inflacionario prolongado; las presiones salariales (salario mínimo 2023 +20.00%); y, el ajuste monetario por parte de la Fed, que puede producir episodios de volatilidad cambiaria.

Ante una inflación todavía elevada y con un panorama algo incierto, y dado que se espera que la Fed siga subiendo las tasas de interés este año, estimamos que el Banxico lleve la tasa objetivo 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. Posteriormente, y sólo si la inflación evoluciona favorablemente, el Banxico podría comenzar a desligarse de la Fed e, incluso, reducir la tasa de interés objetivo al cierre de 2023.

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

	Diciembre 2022		Noviembre 2022		Diciembre 2021	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>0.38</b>	<b>7.82</b>	<b>0.58</b>	<b>7.80</b>	<b>0.36</b>	<b>7.35</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.65</b>	<b>8.35</b>	<b>0.45</b>	<b>8.51</b>	<b>0.80</b>	<b>5.94</b>
Mercancías	0.74	11.09	0.43	11.28	0.91	7.40
Alimentos, bebidas y tab.	0.89	14.14	0.65	14.09	0.85	8.11
No alimenticias	0.57	7.68	0.18	8.13	0.99	6.61
Servicios	0.53	5.19	0.48	5.35	0.68	4.30
Vivienda	0.28	3.17	0.20	3.11	0.22	2.54
Educación	0.00	4.49	0.00	4.49	0.00	2.09
Otros	0.85	7.07	0.80	7.45	1.21	6.35
<b>No subyacente</b>	<b>-0.40</b>	<b>6.27</b>	<b>0.94</b>	<b>5.73</b>	<b>-0.90</b>	<b>11.74</b>
Agropecuarios	0.50	9.52	-0.42	8.89	-0.08	15.78
Frutas	1.21	7.22	-0.85	3.44	-2.36	21.73
Pecuarios	-0.08	11.50	-0.06	13.79	1.98	11.11
Energéticos	-1.15	3.66	2.11	3.23	-1.56	8.68
Energéticos	-1.71	2.91	2.88	2.29	-2.30	11.50
Tarifas autorizadas	0.20	5.48	0.26	5.61	0.32	2.30

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 Añove, 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](mailto:jrich@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 [aruz@vepormas.com](mailto:aruz@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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 [lignonalez@vepormas.com](mailto:lignonalez@vepormas.com)