

MÉXICO

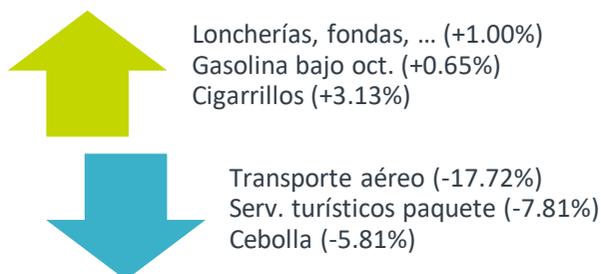
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	18.84	20.70
Inflación	7.94	4.80
Tasa de Referencia	10.50	10.50
PIB	4.3	0.8
Tasa de 10 Años	8.63	8.50

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de enero creció 7.94% a/a, superando el 7.79% proyectado por GFBx+ y el 7.85% del consenso. El índice subyacente* se ubicó en 8.45%, también por arriba de nuestra previsión (8.29%) y la del consenso (8.32%).

- **Relevante:** La inflación anual general se aceleró y vio su mayor variación desde la primera mitad de noviembre, gracias a un mayor dinamismo en el índice subyacente -especialmente en los servicios- y en los energéticos -dado el repunte en los precios internacionales del petróleo-.

- **Implicación:** Prevemos que la variable se modere hacia adelante, pero manteniéndose fuera del rango de tolerancia del Banxico por un tiempo considerable. Además, se espera que la Fed ajuste algo más su postura monetaria. Con ello, proyectamos que el Banxico lleve la tasa objetivo a 11.00% en el 1T23.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

La cuesta de enero

La inflación quincenal general y subyacente fue la mayor para una 1Q enero desde 2021 y 2014, respectivamente. Los componentes con mayor variación fueron las tarifas autorizadas y las mercancías alimenticias, cuyos precios típicamente se actualizan al inicio de cada año (“cuesta de enero”), así como los energéticos.

A nivel de genéricos, destacaron las alzas en servicios de preparación de alimentos, vivienda y educación; alimentos procesados y cigarrillos; gasolinas; y, tarifas eléctricas y de suministro de agua (ver Figura 1). Por el contrario, las bajas más relevantes fueron en servicios relacionados al turismo, tras concluir el periodo vacacional decembrino.

Servicios y energía explican aceleración en inflación anual

La inflación general vio su mayor variación anual desde la 1Q de noviembre pasado. Esto se explicó por un mayor dinamismo en el índice subyacente (ver Tabla 1), el cual repuntó después de tres quincenas a la baja. En particular, se aceleró el rubro de servicios (vivienda, distintos a educación y vivienda), el cual tiende a ser más sensible al desajuste en las expectativas de precios y a las presiones salariales. Por su parte, las mercancías –alimenticias y no alimenticias- se moderaron en el margen.

El índice no subyacente mostró pocos cambios, puesto que la desaceleración en productos agropecuarios fue compensada por el mayor dinamismo en energéticos, en línea con el repunte en los precios internacionales del petróleo, y en tarifas autorizadas.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Fin de alza en tasas podría estar cerca

Anticipamos que la variable seguirá moderándose, pero permaneciendo en niveles relativamente elevados y sólo volvería a ubicarse debajo del 4.00% a/a (límite superior del rango de tolerancia del Banxico) hasta inicios de 2025.

Factores de oferta y demanda seguirán contribuyendo a un menor dinamismo en los precios. Diversos choques de oferta continúan diluyéndose, reflejándose en menores cuellos de botella en la producción, la corrección en los precios de algunas materias primas y la normalización de los costos logísticos. Además, el tipo de cambio se ha apreciado recientemente. Sin embargo, la latencia de los conflictos geopolíticos implica la posibilidad de que vuelvan a afectarse las cadenas de suministro y la cotización de materias primas. Respecto a la demanda, anticipamos que el consumo se desacelere, por la dilución del poder adquisitivo y costos financieros más elevados.

Por otro lado, algunos componentes del índice subyacente, especialmente los servicios, podrían mostrar mayor renuencia a disminuir a lo previsto actualmente. Ello, debido a la contaminación de las expectativas precios, que puede surgir tras un periodo inflacionario prolongado, así como en función de las presiones salariales (salario mínimo 2023 +20.00%).

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, 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 y reducir la tasa de interés objetivo al cierre de 2023.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Ene 2023		2Q Dic 2022		1Q Ene 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.46	7.94	0.10	7.86	0.39	7.13
Subyacente	0.44	8.45	0.19	8.34	0.34	6.11
Mercancías	0.55	11.02	0.36	11.10	0.62	7.78
Alimentos, bebidas, tab.	0.75	14.09	0.54	14.14	0.79	8.67
No alimenticias	0.32	7.57	0.15	7.69	0.43	6.81
Servicios	0.30	5.47	-0.02	5.17	0.02	4.24
Vivienda	0.30	3.37	0.13	3.20	0.14	2.58
Educación	0.35	4.49	0.00	4.49	0.34	2.42
Otros	0.30	7.47	-0.14	6.99	-0.15	6.11
No subyacente	0.51	6.44	-0.19	6.46	0.53	10.21
Agropecuarios	0.35	9.99	0.25	10.20	0.55	15.54
Frutas	0.43	9.97	0.86	9.48	-0.03	19.64
Pecuarios	0.29	10.00	-0.25	10.81	1.03	12.33
Energéticos	0.64	3.59	-0.56	3.46	0.51	6.28
Energéticos	0.54	2.79	-0.85	2.63	0.39	7.83
Tarifas autorizadas	0.87	5.57	0.15	5.50	0.80	2.68

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