

### MÉXICO

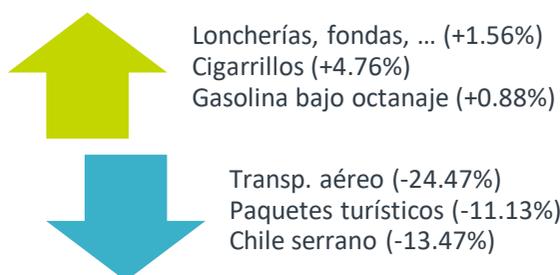
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	18.89	20.70
<b>Inflación</b>	<b>7.91</b>	<b>4.80</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>10.50</b>	<b>10.50</b>
PIB	3.0	0.8
Tasa de 10 Años	8.67	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante enero 2023 creció 7.91% a tasa anual, en línea con el 7.91% esperado por GFBx+ y el consenso. El índice subyacente\* se ubicó en 8.45%, prácticamente empatando nuestra proyección (8.44%).

- **Relevante:** La inflación anual fue la mayor en tres lecturas, presionada principalmente por el índice subyacente, donde destacó la aceleración en el rubro de servicios de vivienda y aquellos distintos a vivienda y educación.

- **Implicación:** Prevemos que la variable se modere hacia adelante, pero se mantendría fuera del rango de tolerancia del Banxico por un tiempo considerable. Ante ello, y tras el anuncio de la Fed de la semana pasada, anticipamos que el Banxico eleve hoy la tasa objetivo en 25 pb.

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: La cuesta de enero

La inflación mensual general fue algo superior a la de enero del año pasado y al promedio de los cinco años previos a la pandemia; la subyacente apuntó un máximo desde 2014.

Como al inicio de cada año (“cuesta de enero”), destacó la actualización en precios de algunas mercancías alimenticias (cigarrillos, refrescos), servicios (restaurantes y similares, vivienda) y tarifas (suministro agua); también sobresalió el alza en gasolinas. El retroceso en servicios relacionados al turismo se explica por el fin de las vacaciones decembrinas.

### Inflación anual: Presión en servicios

La inflación anual fue la mayor en tres lecturas, pero sigue debajo de su pico de septiembre pasado (8.70%).

El subyacente se aceleró por mayores presiones en el rubro de servicios (vivienda, distintos a vivienda y educación), el cual es más sensible a presiones salariales y al desajuste en expectativas de precios; las mercancías -alimenticias y no alimenticias- se moderaron en el margen, mas siguen exhibiendo variaciones elevadas. El no subyacente vio pocos cambios, donde el alza en agropecuarios fue casi compensado por la desaceleración en energía.

### Baja en costos al productor fue menos general

Se desaceleró de 5.05 a 4.82% a/a, su menor variación desde diciembre 2020, en línea con la baja en precios del petróleo y fertilizantes, y en costos logísticos; la inflación al productor en el sector servicios repuntó, posiblemente reflejando las presiones salariales. El costo de bienes destinados al consumo final rebotó de 7.40 a 7.97%.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

## Inflación enero: Más “cuesta arriba” a lo normal

FEBRERO 9, 2023

### Fin de alza en tasas podría estar cerca

Anticipamos que la variable seguirá moderándose, pero permanecería relativamente elevada 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, seguirían mostrando renuencia a disminuir. Ello, debido a la contaminación de las expectativas precios, que puede surgir tras un periodo inflacionario prolongado, y 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 apretando su postura monetaria, 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 y sus determinantes evolucionan 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. %)**

	Enero 2023		Diciembre 2022		Enero 2022	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>0.68</b>	<b>7.91</b>	<b>0.38</b>	<b>7.82</b>	<b>0.59</b>	<b>7.07</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.71</b>	<b>8.45</b>	<b>0.65</b>	<b>8.35</b>	<b>0.62</b>	<b>6.21</b>
Mercancías	0.91	11.00	0.74	11.09	0.99	7.86
Alimentos, bebidas, tabaco	1.25	14.08	0.89	14.14	1.29	8.76
No alimenticias	0.50	7.53	0.57	7.68	0.65	6.88
Servicios	0.48	5.51	0.53	5.19	0.19	4.35
Vivienda	0.47	3.38	0.28	3.17	0.27	2.61
Educación	0.51	4.48	0.00	4.49	0.52	2.73
Otros	0.48	7.53	0.85	7.07	0.05	6.23
<b>No Subyacente</b>	<b>0.57</b>	<b>6.32</b>	<b>-0.40</b>	<b>6.27</b>	<b>0.52</b>	<b>9.68</b>
Agropecuarios	0.51	9.93	0.50	9.52	0.14	15.32
Frutas	0.45	10.17	1.21	7.22	-2.25	18.44
Pecuarios	0.56	9.73	-0.08	11.50	2.19	12.87
Energéticos y tarifas	0.62	3.44	-1.15	3.66	0.83	5.56
Energéticos	0.37	2.52	-1.71	2.91	0.75	6.75
Tarifas autorizadas	1.23	5.70	0.20	5.48	1.02	2.74

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 [gfernandezo@vepormas.com](mailto:gfernandezo@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)