

MÉXICO

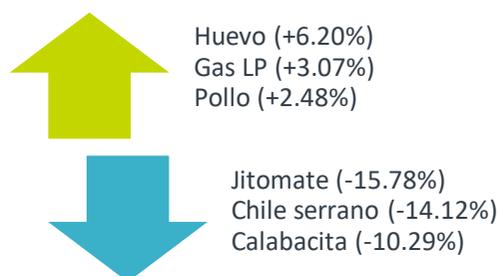
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	18.33	19.80
Inflación	7.76	4.80
Tasa de Referencia	11.00	10.75
PIB	3.0	0.8
Tasa de 10 Años	9.37	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de febrero creció 7.76% a/a, trivialmente menos al 7.80% proyectado por GFBx+ y al 7.81% del consenso. El índice subyacente* se expandió 8.38%, también ligeramente debajo de nuestra estimación de 8.42%.

- **Relevante:** La inflación anual general se desaceleró por segunda quincena consecutiva. También el subyacente se moderó, gracias al apartado de mercancías, ante menores choques de oferta; el rubro de los servicios volvió a presionarse.

- **Implicación:** Prevemos que la inflación se modere más hacia adelante, pero manteniéndose fuera del rango de tolerancia del Banxico por un tiempo considerable; el panorama todavía exhibe riesgos al alza. Además, se espera que la Fed ajuste algo más su postura monetaria. Con ello, proyectamos que la tasa terminal del Banxico alcance próximamente un nivel terminal entre 11.25 y 11.50%.

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 menor a la del año pasado

Excluyendo 2022 (ver Tabla 1), la inflación quincenal general y subyacente fue la mayor para una primera quincena de febrero desde 2017, año del “gasolinazo”.

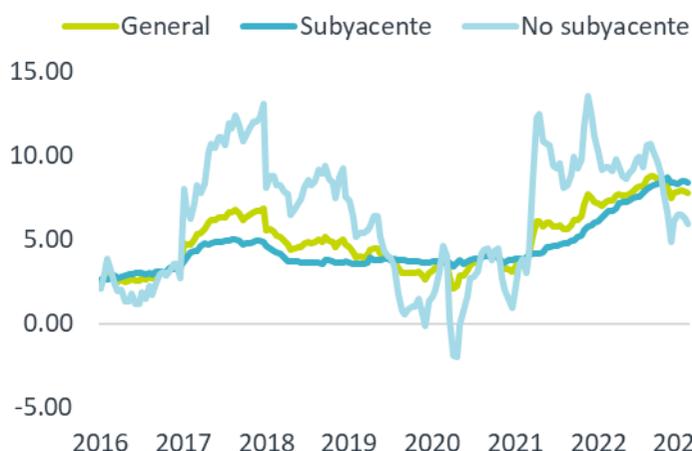
Los rubros de productos pecuarios (huevo, pollo), servicios educativos (universidad), energéticos (gas LP de uso doméstico) y mercancías no alimenticia (autos) fueron los que más subieron quincena a quincena.

Se desacelera inflación anual; preocupa alza en servicios

Ayudado en parte por una alta base comparativa, la variación anual del índice de precios al consumidor hiló dos quincenas a la baja y registró su menor expansión desde la 2Q noviembre. Pese a ello, continúa muy por arriba del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%).

El subyacente se desaceleró por primera vez en tres lecturas, en la medida en la que las mercancías –que siguen mostrando mayores variaciones que el resto de los componentes- sumaron tres meses en retroceso, tanto alimenticias como no alimenticias. Esto último, en línea con la dilución de diversos choques de oferta. Por el contrario, el rubro de servicios volvió a presionarse y alcanzó su mayor expansión desde 2003; educativos y aquellos distintos a vivienda y educación explicaron el avance en la primera mitad de febrero.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Tasa objetivo de Banxico subiría algo más

La inflación 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.

Diversos choques de oferta continúan diluyéndose, reflejándose en menores cuellos de botella en la producción, y la normalización en la cotización de algunas materias primas y costos logísticos; sin embargo, la latencia del conflicto en Ucrania implica la posibilidad de que pudieran volver a afectarse las cadenas de suministro y los costos de materias primas. Además, el tipo de cambio se ha apreciado recientemente. También anticipamos que las presiones de demanda sean menores, por el efecto de la dilución del poder adquisitivo y de los elevados costos financieros sobre el consumo.

Por otro lado, algunos componentes del índice subyacente -especialmente el de los servicios- seguirían mostrando renuencia a disminuir. Ello, debido a distorsiones en los procesos de formación de precios y en las expectativas de inflación -que pueden surgir tras un periodo inflacionario prolongado-, así como en función de las presiones salariales.

Ante una inflación todavía elevada y con un panorama donde prevalecen riesgos al alza, y dado que se espera que la Fed siga apretando su postura monetaria, estimamos que el Banxico lleve la tasa objetivo a un nivel terminal entre 11.25 y 11.50%. Esto, con el fin de anclar las expectativas de precios, evitar presiones cambiarias y, así, contribuir a que la inflación se modere con más claridad. Posteriormente, y sólo si la inflación y sus determinantes, y el tipo de cambio evolucionan favorablemente, el Banxico podría comenzar a desligarse de la Fed e, incluso, reducir la tasa de interés objetivo al cierre del año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Feb 2023		1Q Ene 2023		1Q Feb 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.30	7.76	0.46	7.94	0.42	7.22
Subyacente	0.35	8.38	0.44	8.45	0.43	6.52
Mercancías	0.40	10.79	0.55	11.02	0.56	8.23
Alimenticias	0.34	13.86	0.75	14.09	0.53	9.21
No alimenticias	0.47	7.34	0.32	7.57	0.60	7.16
Servicios	0.30	5.58	0.30	5.47	0.26	4.59
Vivienda	0.15	3.39	0.30	3.37	0.16	2.71
Educación	0.60	4.78	0.35	4.49	0.30	3.20
Otros	0.35	7.61	0.30	7.47	0.35	6.56
No subyacente	0.15	5.93	0.51	6.44	0.41	9.33
Agropecuarios	-0.24	9.71	0.35	9.99	-0.10	15.79
Frutas	-2.58	9.00	0.43	9.97	-1.36	18.51
Pecuarios	1.68	10.27	0.29	10.00	0.93	13.72
Energéticos	0.49	2.95	0.64	3.59	0.82	4.72
Energéticos	0.52	1.81	0.54	2.79	0.96	5.38
Tarifas autorizadas	0.41	5.77	0.87	5.57	0.46	3.13

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