

MÉXICO

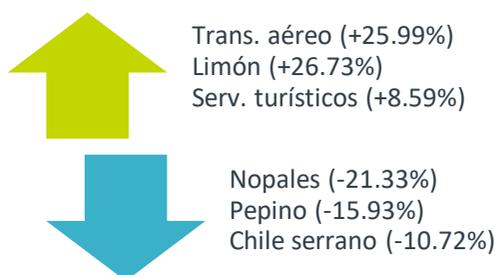
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.92	19.80
Inflación	7.62	4.80
Tasa de Referencia	11.00	10.75
PIB	3.1	0.8
Tasa de 10 Años	9.28	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante marzo 2023 creció 6.85% a tasa anual, ligeramente por debajo del 6.96% esperado por GFBx+ (consenso: 6.90%). El índice subyacente* se ubicó en 8.09%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 8.10%.

- **Relevante:** La inflación anual fue la menor desde octubre de 2021, pero sigue fuera de la meta del Banxico. El índice subyacente se desaceleró, ayudado por menores variaciones en las mercancías, que siguen reflejando la mitigación de algunos choques de oferta, mientras el rubro de servicios volvió a presionarse.

- **Implicación:** Aunque prevemos que la inflación se siga moderando, reconocemos que existe un importante riesgo de que esta muestra más renuencia a disminuir y tarde más en acercarse a la meta del Banxico. Considerando el dato de hoy y la restricción monetaria actual, es altamente probable que la tasa de interés ya haya llegado a su nivel terminal, por lo que no anticipamos más incrementos en el referencial.

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 menor a la de 2021 y 2022

La inflación general mensual fue menor a la de marzo del año pasado, a la de 2021, e incluso a la del promedio 2015-2019 (pre-covid). Para el caso de la inflación subyacente también fue menor a la del mismo mes de 2022 y de 2021. A nivel de genéricos, destacó el avance en servicios relacionados al turismo (transp. aéreo, paquetes), lo que usualmente tiene lugar previo al inicio de la Semana Santa.

Inflación anual cede un poco, pero no en servicios

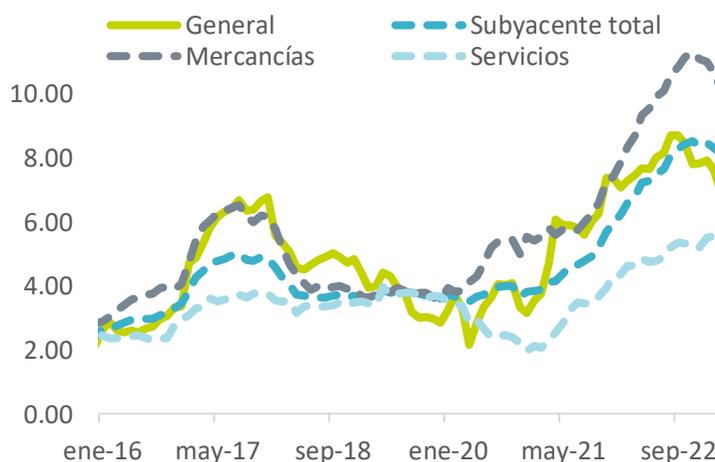
La inflación anual fue la menor en 17 meses, pero sigue lejos del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%). Ayudó la alta base comparativa en el no subyacente, que hace un año siguió reflejando los efectos de la guerra en UKR sobre los precios de materias primas (energía, granos).

El subyacente se desaceleró en la medida en la que las mercancías –que siguen mostrando mayores variaciones que el resto de los componentes- reflejaron la dilución de diversos choques de oferta y la apreciación del tipo de cambio. Por el contrario, los servicios –más sensibles a las presiones salariales y al desajuste en las expectativas de precios- vieron su mayor expansión desde 2003.

Inflación al productor también cede

Se desaceleró de 3.36% a 1.80% a/a, su menor variación desde febrero 2020, en línea con una menor cotización de materias primas respecto al año pasado (inicio guerra en UKR), así como ante menores costos logísticos. El costo de bienes destinados al consumo final se moderó de 7.66% a 7.14%.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi

Tasa de interés ya habría llegado a su nivel terminal

Aunque prevemos que la inflación continúe desacelerándose, reconocemos que persiste el riesgo de que esta muestra más renuencia a disminuir y en volver a colocarse dentro del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%).

La alta base comparativa, la dilución de los cuellos de botella, menores precios de materias primas, costos logísticos, y la apreciación del MXN frente al USD, son factores que seguirán contribuyendo a que la inflación interanual mantenga una tendencia descendente, especialmente las mercancías. Además, las presiones de demanda serían cada vez menores, en la medida en la que el consumo privado resienta 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 las 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 fuertes presiones salariales.

Considerando que la postura monetaria actual ya está en terreno restrictivo, así como el dato de hoy, nuestro escenario central asume que la tasa de referencia ya ha llegado a su nivel terminal. Sin embargo, es importante señalar que el panorama para la inflación es todavía incierto y con riesgos al alza, donde hay que tomar en cuenta la presión en la parte no subyacente que se puede generar con los recortes de la producción petrolera anunciados por la OPEP.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Marzo 2023		Febrero 2023		Marzo 2022	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.27	6.85	0.56	7.62	0.99	7.45
Subyacente	0.52	8.08	0.61	8.29	0.72	6.78
Mercancías	0.45	10.12	0.65	10.65	0.93	8.69
Alimentos, bebidas, tabaco	0.53	12.95	0.68	13.70	1.20	10.08
No alimenticias	0.35	6.93	0.62	7.22	0.62	7.17
Servicios	0.62	5.71	0.56	5.55	0.47	4.62
Vivienda	0.33	3.54	0.35	3.43	0.23	2.72
Educación	0.05	4.88	0.82	4.83	0.00	3.18
Otros	0.97	7.72	0.69	7.51	0.77	6.60
No Subyacente	-0.50	3.27	0.40	5.65	1.79	9.45
Agropecuarios	-0.67	7.24	-0.07	9.29	0.23	16.12
Frutas	-1.03	5.82	-3.02	8.12	1.12	20.35
Pecuarios	-0.38	8.37	2.37	10.22	1.32	12.96
Energéticos y tarifas	-0.36	0.16	0.80	2.77	2.24	4.73
Energéticos	-0.81	-2.26	0.73	1.50	3.01	5.23
Tarifas autorizadas	0.71	6.35	0.96	5.93	0.32	3.48

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 gfernandezo@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 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

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 lignonalez@vepormas.com