

### MÉXICO

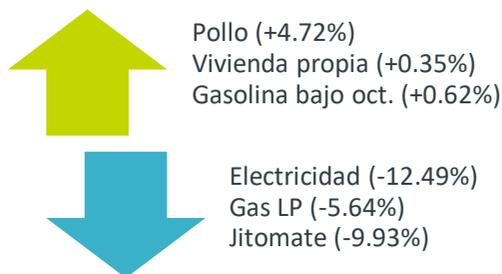
| Var. que Afecta           | Actual       | 2023E        |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Tipo de Cambio            | 17.81        | 19.80        |
| <b>Inflación</b>          | <b>6.25</b>  | <b>4.80</b>  |
| <b>Tasa de Referencia</b> | <b>11.25</b> | <b>10.75</b> |
| PIB                       | 3.9          | 1.9          |
| Tasa de 10 Años           | 8.81         | 8.60         |

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante abril 2023 creció 6.25% a tasa anual, trivialmente por arriba del 6.22% esperado por GFBx+ y el consenso. El índice subyacente\* se ubicó en 7.67%, apenas excediendo nuestra proyección de 7.69%.

- **Relevante:** La inflación anual fue la menor en 18 lecturas, pero sigue lejos de la meta del Banxico. El índice subyacente se desaceleró, ayudada por menores variaciones en las mercancías, que reflejan la mitigación de algunos choques de oferta; el rubro de los servicios se desaceleró por primera vez en cuatro meses.

- **Implicación:** Considerando la restricción monetaria actual, y condicionado a que la inflación y el tipo de cambio evolucionen favorablemente próximamente, estimamos posible una pausa en el ciclo de alzas de la tasa de interés objetivo del Banxico.

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 fue la menor para un abril desde 2020

La inflación general retrocedió 0.2% m/m en abril, contra alzas de 0.54 y 0.33% en el mismo mes de 2022 y 2021, respectivamente. La baja se explicó por la caída en precios de energéticos, como gas LP y electricidad (entrada en vigor de tarifas de temporada cálida en 18 ciudades), y en servicios relacionados al turismo (fin periodo vacacional por Semana Santa). Al alza, volvieron a destacar diversos servicios (vivienda, loncherías, fondas, torterías y taquerías, y restaurantes), y algunas mercancías alimenticias (tortilla).

### General y subyacente anual a la baja; con distintos ritmos

La inflación anual fue la menor desde octubre 2021, mas sigue lejos del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%). Gran parte de la moderación sigue debiéndose al índice no subyacente, conforme queda atrás el efecto del inicio de la guerra en UKR sobre los precios de materias primas.

El subyacente se desaceleró a un mínimo de nueve meses. Las mercancías, que todavía mostraron variaciones altas, reflejaron la dilución de choques de oferta y la apreciación cambiaria. Los servicios –sensibles a presiones salariales y al desajuste en expectativas de precios– se moderaron por primera vez en cuatro meses, aunque el apartado de vivienda volvió a acelerarse.

### Costos al productor profundizan descenso

Se desaceleraron de 1.81 a 1.41% a/a, su menor variación desde febrero 2020, ante la menor cotización de materias primas, la reducción en costos logísticos y la apreciación del MXN. El costo de bienes destinados al consumo final se moderó de 7.14 a 6.23%, mínimo desde finales de 2021.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

**Cerca pausa a ciclo de alza en tasas de interés**

Proyectamos que la inflación interanual continúe desacelerándose en los próximos meses, aunque algunos de sus componente seguirían mostrando cierta renuencia a disminuir, por lo que no prevemos que la variable vuelva a colocarse dentro del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) antes de 2025.

La dilución de los cuellos de botella, los menores precios de materias primas, la disminución en costos logísticos, la apreciación del peso frente al dólar y la expectativa de menores presiones de demanda –aunque el consumo privado ha sido más resiliente a lo esperado–, son factores que seguirán contribuyendo a que la inflación general y subyacente mantengan una tendencia descendente, especialmente las mercancías.

Por otro lado, el componente de los servicios, dentro del índice subyacente, seguiría exhibiendo 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.

Finalmente, consideramos probable que el Banxico decida la próxima semana detener el ciclo de alzas en la tasa objetivo. Ello, sujeto a que la inflación y el tipo de cambio continúen evolucionando favorablemente. Además, considerando que la Fed en su última decisión abrió la posibilidad para detener su proceso monetario. Así mismo, la postura monetaria en México se colocó desde agosto 2022 en terreno restrictivo e, incluso, unos miembros del Banxico ya han sugerido que posiblemente la restricción actual sea suficiente para contribuir a que la inflación se encamine a la meta del Instituto (ver [Minutas Banxico](#)).

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

|                            | Abril 2023   |             | Marzo 2023   |             | Abril 2022   |             |
|----------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
|                            | Mensual      | Anual       | Mensual      | Anual       | Mensual      | Anual       |
| <b>General</b>             | <b>-0.02</b> | <b>6.25</b> | <b>0.27</b>  | <b>6.85</b> | <b>0.54</b>  | <b>7.68</b> |
| <b>Subyacente</b>          | <b>0.39</b>  | <b>7.67</b> | <b>0.52</b>  | <b>8.09</b> | <b>0.78</b>  | <b>7.22</b> |
| Mercancías                 | 0.50         | 9.54        | 0.45         | 10.12       | 1.03         | 9.33        |
| Alimentos, bebidas, tabaco | 0.53         | 12.14       | 0.53         | 12.95       | 1.25         | 10.88       |
| No alimenticias            | 0.45         | 6.59        | 0.35         | 6.93        | 0.77         | 7.61        |
| Servicios                  | 0.25         | 5.46        | 0.62         | 5.71        | 0.48         | 4.83        |
| Vivienda                   | 0.34         | 3.67        | 0.33         | 3.54        | 0.22         | 2.76        |
| Educación                  | 0.00         | 4.88        | 0.05         | 4.88        | 0.00         | 3.18        |
| Otros                      | 0.23         | 7.10        | 0.97         | 7.72        | 0.81         | 7.01        |
| <b>No Subyacente</b>       | <b>-1.25</b> | <b>2.12</b> | <b>-0.50</b> | <b>3.27</b> | <b>-0.14</b> | <b>9.07</b> |
| Agropecuarios              | 0.00         | 6.13        | -0.67        | 7.24        | 1.05         | 14.36       |
| Frutas                     | -1.61        | 3.73        | -1.03        | 5.82        | 0.38         | 15.84       |
| Pecuarios                  | 1.25         | 8.01        | -0.38        | 8.37        | 1.58         | 13.21       |
| Energéticos y tarifas      | -2.30        | -1.08       | -0.36        | 0.16        | -1.07        | 5.18        |
| Energéticos                | -3.49        | -4.21       | -0.81        | -2.26       | -1.53        | 5.91        |
| Tarifas autorizadas        | 0.50         | 6.78        | 0.71         | 6.35        | 0.10         | 3.40        |

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](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, fungan 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)