

### MÉXICO

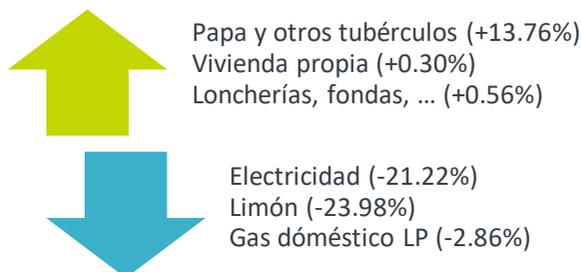
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.37	19.80
<b>Inflación</b>	<b>5.84</b>	<b>4.80</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>11.25</b>	<b>10.75</b>
PIB	3.7	1.9
Tasa de 10 Años	8.87	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante mayo de 2023 creció 5.84% a tasa anual, debajo del 5.90% esperado por GFBx+ (consenso: 5.88%). El índice subyacente\* se ubicó en 7.39%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 7.40%.

- **Relevante:** La inflación anual fue la menor desde agosto de 2021, pero sigue lejos de la meta del Banxico. El índice subyacente se desaceleró por cuarta lectura consecutiva, donde el componente de mercancías continúa desacelerándose con más claridad que el de los servicios.

- **Implicación:** El dato conocido hoy –algo debajo de lo esperado– confirma nuestra expectativa de que el Banxico mantendría una pausa monetaria en los próximos dos trimestres y, posteriormente, si el panorama para la inflación es más favorable, comenzaría a reducir paulatinamente el nivel de la tasa objetivo en el 4T23.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

### La menor inflación para un mes de mayo desde 2019

La inflación general vio su menor variación mensual para un mayo en cuatro años, al retroceder 0.22%. El descenso se debió a la caída en productos agropecuarios y energéticos. En estos últimos, destacó la baja en electricidad, ya que, como cada año, en mayo inició el programa de tarifas de temporada cálida en 11 ciudades; también bajaron notablemente los precios del gas de uso doméstico.

### Inflación anual: subyacente hiló cuatro meses a la baja

La inflación anual fue la menor desde agosto 2021, aunque 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 agropecuarias y energéticas.

El subyacente se moderó por cuarta lectura al hilo y vio su menor variación anual 12 meses. Las mercancías, aunque todavía exhiben altas tasas de crecimiento, siguen desacelerándose con claridad, reflejando la dilución de los choques de oferta y la apreciación cambiaria. Los servicios se han moderado ligeramente, al ser más sensibles a las presiones salariales, y ante la normalización en los patrones de consumo (i.e. rotación del gasto de bienes a servicios).

### Costos al productor profundizan descenso

Se desaceleraron de 1.35 a 0.11% a/a, su menor variación desde mayo 2015, 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 6.23 a 5.79%, mínimo desde finales de 2021.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.  
1 de 2

## Inflación mayo: Enfriamiento generalizado, pero a distintos ritmos

JUNIO 8, 2023

### Se refuerza escenario de pausa monetaria

Proyectamos que la inflación interanual continúe desacelerándose en los próximos meses, aunque con algunos de sus componentes mostrando cierta renuencia a disminuir, provocando que la variable vuelva a colocarse dentro del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) hasta inicios de 2025.

La dilución de los diversos choques de oferta experimentados en años pasados, la apreciación del tipo de cambio y la expectativa de menores presiones de demanda en los próximos trimestres –aunque el consumo privado ha sido más resiliente a lo esperado–, son algunos de los factores que estimamos que contribuirán a que la inflación mantenga una tendencia descendente. Por otro lado, el componente de los servicios, dentro del índice subyacente, seguiría exhibiendo renuencia a disminuir. Ello, como resultado de las presiones salariales y otras distorsiones en los procesos de formación de precios, que típicamente son observadas después de un prolongado y acentuado periodo inflacionario.

Finalmente, consideramos que, si la inflación se desacelera como se espera, la Fed termina su ciclo de alzas en las tasas de interés y el tipo de cambio se mantiene relativamente estable, el Banxico dejará sin cambios la tasa objetivo en los próximos dos trimestres. Posteriormente, sujeto a que el panorama para la inflación sea menos adverso, prevemos que el Banco Central opte por comenzar a reducir paulatinamente el nivel de la tasa objetivo a partir del 4T23.

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

	Mayo 2023		Abril 2023		Mayo 2022	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>-0.22</b>	<b>5.84</b>	<b>-0.02</b>	<b>6.25</b>	<b>0.18</b>	<b>7.65</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.32</b>	<b>7.39</b>	<b>0.39</b>	<b>7.67</b>	<b>0.59</b>	<b>7.28</b>
Mercancías	0.35	9.04	0.50	9.54	0.81	9.53
Alimentos, bebidas, tabaco	0.52	11.44	0.53	12.14	1.16	11.27
No alimenticias	0.14	6.30	0.45	6.59	0.41	7.61
Servicios	0.29	5.43	0.25	5.46	0.33	4.74
Vivienda	0.30	3.67	0.34	3.67	0.29	2.84
Educación	0.06	4.88	0.00	4.88	0.06	3.24
Otros	0.33	7.01	0.23	7.10	0.41	6.71
<b>No Subyacente</b>	<b>-1.88</b>	<b>1.24</b>	<b>-1.25</b>	<b>2.12</b>	<b>-1.02</b>	<b>8.77</b>
Agropecuarios	-0.34	4.95	0.00	6.13	0.78	13.08
Frutas	0.25	3.73	-1.61	3.73	0.26	12.88
Pecuarios	-0.79	5.91	1.25	8.01	1.18	13.24
Energéticos y tarifas	-3.21	-1.83	-2.30	-1.08	-2.47	5.44
Energéticos	-4.77	-5.48	-3.49	-4.21	-3.49	6.30
Tarifas autorizadas	0.31	6.99	0.50	6.78	0.12	3.41

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