

### MÉXICO

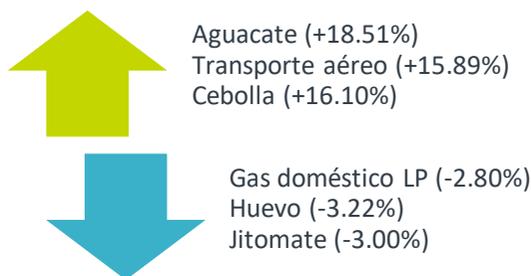
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	16.89	18.50
<b>Inflación</b>	<b>4.79</b>	<b>4.80</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>11.25</b>	<b>10.75</b>
PIB	3.7	1.9
Tasa de 10 Años	8.79	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de julio creció 4.79% a/a, ligeramente por encima del 4.75% proyectado por GFBx+ (consenso: 4.77%). El índice subyacente\* se expandió 6.76%, trivialmente arriba de nuestro estimado (6.74%).

- **Relevante:** La inflación anual para el índice general y subyacente fue la menor desde marzo de 2021 y marzo de 2022, respectivamente. Dentro del subyacente, las mercancías continúan desacelerándose; los servicios se presionaron ligeramente.

- **Implicación:** Pese a que el dato conocido hoy vino un poco arriba de lo esperado, mantenemos la expectativa de que el Banxico extendería la pausa monetaria en las próximas dos reuniones. Si el panorama para la inflación evoluciona positivamente, estimamos posible que el Banco Central comience a reducir la tasa objetivo en el 4T23.

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: Ayudó caída en gas y huevo

La inflación quincenal mensual general y subyacente fue la menor para una primera mitad de junio desde 2019.

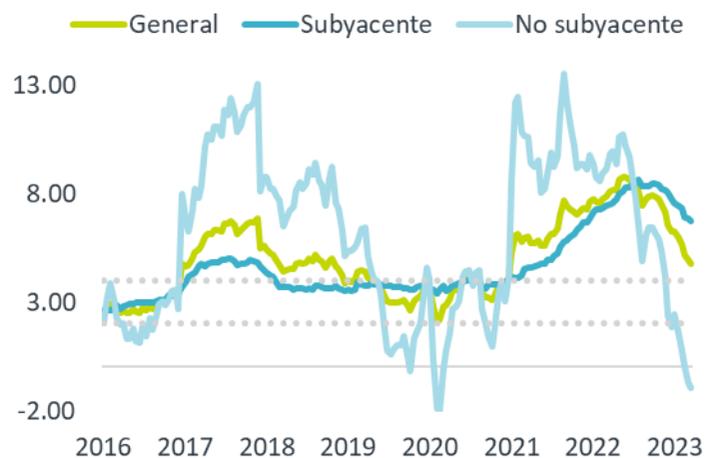
A la baja, contribuyeron los precios de productos pecuarios (huevo) y energéticos (gas LP). Al alza, destacaron los precios de servicios relacionados al turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos), por su comportamiento estacional durante el periodo vacacional de verano.

### Moderación en inflación anual por energía, mercancías

La inflación general anual se desaceleró por quinta lectura consecutiva y marcó un mínimo desde la primera quincena de marzo de 2021. El índice no subyacente continuó liderando la desaceleración (ver Tabla 1), ante la desaceleración en productos agropecuarios y la caída en energéticos, conforme se siguen diluyendo los efectos del inicio de la guerra en Ucrania sobre los precios de materias primas, el año pasado.

El índice subyacente hiló 13 quincenas a la baja y creció a su menor ritmo desde marzo de 2022. Las mercancías – aunque siguen mostrando variaciones elevadas– se han desacelerado significativamente, reflejo de la dilución de los choques de oferta que tuvieron lugar en años previos, la apreciación cambiaria y menores precios de demanda (ver: [Eco ventas minoristas](#)). Por otro lado, el apartado de los servicios sigue sin mostrar claras señales de moderación, en un entorno de presiones salariales. Incluso, se aceleró ligeramente por segunda quincena consecutiva y todos sus componentes (vivienda, educación, otros) exhibieron mayor dinamismo que en la segunda quincena de junio.

Gráfica 1. Inflación al consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**Banxico extenderá pausa monetaria al 3T**

Proyectamos que la inflación interanual continúe desacelerándose en los próximos meses. No obstante, derivado de que algunos componentes seguirían mostrando cierta renuencia a disminuir, estimamos que la variable volverá a colocarse dentro del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) hasta el 1T25.

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 consideramos que contribuirán a que la inflación mantenga una tendencia descendente. Por otro lado, las distorsiones en los procesos de formación de precios y las presiones salariales, resultantes de un prolongado y agudo periodo inflacionario, ocasionarían que el componente de los servicios, dentro del índice subyacente, muestre renuencia a disminuir. Además, algunos eventos climáticos (fenómeno de “El Niño”) y geopolíticos (ruptura acuerdo Rusia-Ucrania para exportación de granos) podrían presionar temporalmente los precios de productos agropecuarios.

No obstante que la lectura de inflación conocida hoy vino ligeramente arriba de lo esperado, prevemos que el Banxico mantenga sin cambios la tasa objetivo en las próximas dos reuniones. Posteriormente, si la inflación se desacelera como se espera y su balance de riesgos es menos adverso, estimamos que el Banco Central comience a reducir el referencial en el 4T23. Esto, incluso si la Reserva Federal de los EE. UU. sube en 25 o 50 pb. más el objetivo para los fondos federales antes de que termine el año.

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

	1Q Jul 2023		2Q Jun 2023		1Q Jul 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.29</b>	<b>4.79</b>	<b>0.16</b>	<b>4.93</b>	<b>0.43</b>	<b>8.16</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.24</b>	<b>6.76</b>	<b>0.21</b>	<b>6.86</b>	<b>0.34</b>	<b>7.56</b>
Mercancías	0.18	7.99	0.19	8.20	0.38	9.99
Alimentos, bebidas	0.21	10.02	0.21	10.32	0.48	11.95
No alimenticias	0.14	5.64	0.17	5.75	0.25	7.80
Servicios	0.32	5.29	0.22	5.27	0.30	4.81
Vivienda	0.13	3.68	0.14	3.67	0.12	2.99
Educación	0.08	4.93	0.04	4.86	0.02	3.29
Otros	0.53	6.71	0.32	6.69	0.51	6.69
<b>No subyacente</b>	<b>0.44</b>	<b>-0.97</b>	<b>0.03</b>	<b>-0.74</b>	<b>0.68</b>	<b>9.96</b>
Agropecuarios	1.13	2.52	0.46	2.61	1.22	16.76
Frutas	3.14	5.59	1.84	4.28	1.87	17.30
Pecuarios	-0.49	0.08	-0.62	1.29	0.72	16.33
Energéticos	-0.17	-3.93	-0.35	-3.54	0.23	4.78
Energéticos	-0.31	-7.92	-0.52	-7.38	0.28	4.75
Tarifas autorizadas	0.13	5.67	0.03	5.66	0.12	4.86

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, 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
-------------------	---------------------	-------------------------