

MÉXICO

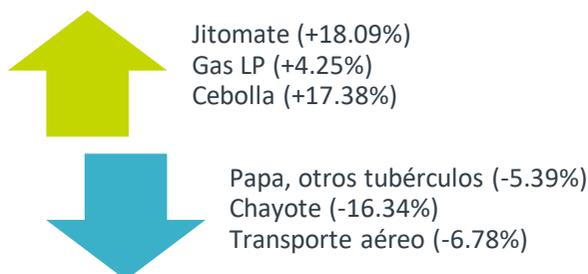
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	16.83	18.40
Inflación	4.67	4.80
Tasa de Referencia	11.25	10.75
PIB	3.7	3.0
Tasa de 10 Años	9.23	8.60

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de agosto creció 4.67% a/a, prácticamente en línea con el 4.68% proyectado por GFBx+ (consenso: 4.66%). El índice subyacente* se expandió 6.21%, debajo de nuestro estimado (6.26%).

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

- **Implicación:** Ya que el dato conocido hoy vino prácticamente en línea con lo esperado por nosotros, reforzamos la expectativa de que el Banxico extienda la pausa monetaria a las próximas dos reuniones. Si el panorama para la inflación evoluciona positivamente, estimamos posible que el Banco Central comience a reducir la tasa objetivo a partir del 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: Suben energía y servicios turísticos

La inflación quincenal general creció 0.32%, debajo del 0.42% visto en el mismo periodo de 2022. La subyacente creció 0.19%, la menor para una 1Q agosto desde 2020.

A la baja, contribuyeron servicios relacionados al turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos), por el fin del periodo vacacional de verano. Al alza, los energéticos (gas, electricidad, gasolina), ante mayores precios del petróleo, y los servicios educativos, ante el nuevo ciclo escolar.

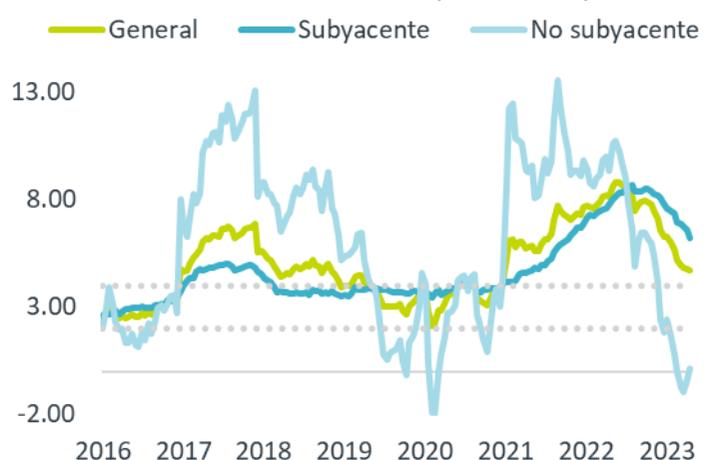
Pese a repunte en energía, inflación anual sigue a la baja

La inflación general anual se desaceleró por séptima lectura al hilo y marcó un mínimo desde marzo 2021. El índice subyacente hiló 13 quincenas a la baja y creció a su menor ritmo desde enero de 2022.

La moderación en el subyacente responde a la significativa desaceleración en las mercancías –aunque siguen mostrando variaciones elevadas-, reflejo de la dilución de los choques de oferta que tuvieron lugar en años previos, la apreciación cambiaria y menores presiones de demanda. 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 respecto a la 2Q julio, por un mayor dinamismo en educación; vivienda y servicios distintos a vivienda y educación vieron un descenso marginal.

El índice no subyacente repuntó ligeramente, destacando la menor caída en el apartado de energéticos, en función del repunte en los precios internacionales del petróleo.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.
1 de 2

Pausa monetaria se prolongaría a septiembre

Proyectamos que la inflación interanual continúe desacelerándose hasta septiembre y que, por un efecto aritmético, repunte en el 4T. Posteriormente, retomaría su tendencia descendente; sin embargo, derivado de la renuencia a disminuir en algunos componentes, estimamos que la variable vuelva al 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 mexicano 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, siga resistiéndose a bajar. 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.

La lectura de inflación conocida hoy vino casi en línea con nuestro pronóstico, lo que refuerza nuestra expectativa de que el Banxico mantenga sin cambios la tasa objetivo en la reunión del 28 de septiembre. 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, independientemente de si la Reserva Federal de los EE. UU. mantiene sin cambios o sube otros 25 pb. el objetivo para los fondos federales en su próxima reunión.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Ago 2023		2Q Jul 2023		1Q Ago 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.32	4.67	0.21	4.78	0.42	8.62
Subyacente	0.19	6.21	0.09	6.52	0.49	7.97
Mercancías	0.16	7.06	0.06	7.65	0.72	10.43
Alimentos, beb...	0.08	8.75	0.12	9.56	0.83	12.73
No alimenticias	0.26	5.10	0.00	5.44	0.59	7.88
Servicios	0.23	5.19	0.11	5.18	0.22	5.16
Vivienda	0.11	3.61	0.13	3.64	0.14	3.10
Educación	1.40	5.35	0.08	4.91	0.97	3.73
Otros	0.09	6.48	0.11	6.51	0.12	7.24
No subyacente	0.72	0.13	0.62	-0.36	0.22	10.59
Agropecuarios	0.62	3.98	1.06	3.80	0.45	14.50
Frutas	1.61	8.66	2.73	8.70	1.65	14.27
Pecuarios	-0.23	0.20	-0.34	-0.08	-0.51	14.69
Energéticos	0.80	-3.13	0.23	-3.88	0.03	7.48
Energéticos	1.14	-6.67	0.32	-7.73	0.00	8.51
Tarifas autorizadas	0.09	5.35	0.02	5.35	0.10	5.09

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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Bx+ 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 Bx+, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y Casa de Bolsa Bx+ brindan 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 Bx+ 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 Bx+, 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.

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 Bx+.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	arui@vepormas.com
--------------------	---------------------	-------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21, Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 800 837 676 27