

## Inflación mayo: Moderación ligera y no generalizada

JUNIO 9, 2022

### MÉXICO

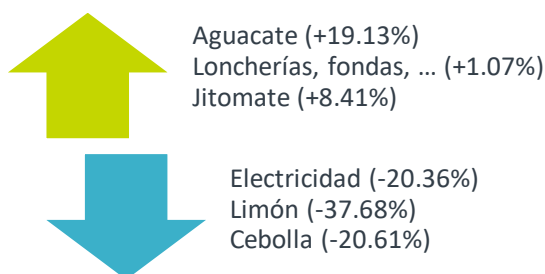
| Var. que Afecta           | Actual      | 2022E       |
|---------------------------|-------------|-------------|
| Tipo de Cambio            | 19.57       | 21.40       |
| <b>Inflación</b>          | <b>7.65</b> | <b>6.80</b> |
| <b>Tasa de Referencia</b> | <b>7.00</b> | <b>8.50</b> |
| PIB                       | 1.6         | 2.0         |
| Tasa de 10 Años           | 8.98        | 9.00        |

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante mayo 2022 creció 7.65% a tasa anual, por arriba de lo esperado por GFBx+ (7.60%) y el consenso (7.64%). El índice subyacente\* se ubicó en 7.28%, superando ligeramente nuestra proyección (7.25%).

• **Relevante:** La inflación anual se desaceleró ligeramente y gracias a un efecto aritmético en el índice no subyacente, mientras que el subyacente se aceleró por 18ª lectura consecutiva, con presiones en el rubro de mercancías alimenticias.

• **Implicación:** La inflación se moderará en los próximos meses, por una alta base comparativa y sujeto a que se empiecen a desvanecer algunas obstrucciones en la oferta, pero decidimos revisar nuestro pronóstico de cierre de año a 6.8%, puesto que persisten riesgos al alza (e.g. guerra Ucrania). Estimamos que el Banxico suba la tasa objetivo en 50 pb. en junio, mas no descartamos ajustes más agresivos, si la inflación exhibe un mayor deterioro.

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 con crecimientos atípicos

La variación mensual (Tabla 1), aunque menor a la de mayo 2020 y 2021, es todavía atípicamente elevada, pues normalmente es negativa en dicho mes, por la caída en el índice no subyacente que genera la aplicación de tarifas las eléctricas de temporada cálida (Figura 1). De hecho, la inflación subyacente fue la mayor desde 1999.

### Inflación anual: Descenso pequeño y no generalizado

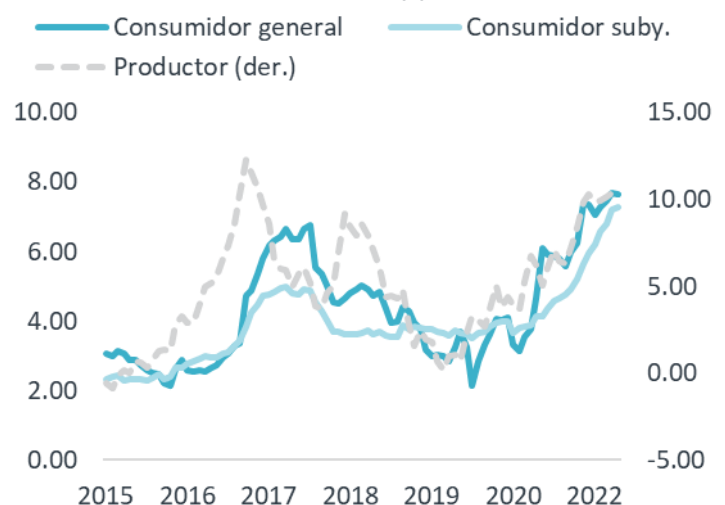
Después de tres lecturas al alza, la inflación anual general vio una ligera corrección. Esto se debió a que, aunque los altos precios internacionales del petróleo y alimentos le siguen afectando, la inflación no subyacente se desaceleró por un efecto aritmético (alta base comparativa).

Por el contrario, el índice subyacente hiló 18 meses al alza, reflejando, por un lado, los diversos choques de oferta (obstrucciones en la proveeduría, altos costos de insumos); y, por el otro, la recuperación en el consumo interno. En particular, destaca que las mercancías alimenticias continúan siendo las más afectadas, mientras que las no alimenticias y los servicios, especialmente aquellos distintos a vivienda y educación, parecen comenzar a mostrar más estabilidad.

### Costos al productor todavía con impacto por Ucrania

Los precios de fertilizantes y transporte en contenedores cedieron algo, pero siguió la presión en los del petróleo y granos. Así, la inflación al productor llegó a 10.52% a/a (máximo desde 2017). El costo de producción de bienes y servicios para el consumo final bajó de 7.76 a 7.65% a/a.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

# Inflación mayo: Moderación ligera y no generalizada

JUNIO 9, 2022

## Revisamos pronóstico de inflación a 6.8%

La inflación anual se moderará en los próximos meses. En buena medida, por una alta base comparativa. También asumimos que algunos cuellos de botella en la producción, asociados a la pandemia, se desvanecerán gradualmente, en parte, por el reciente relajamiento de los confinamientos en China. Finalmente, por el lado de la demanda, prevemos que el consumo privado comience a desacelerarse, por la pérdida del poder adquisitivo y mayores costos financieros.

Sin embargo, decidimos revisar nuestra estimación para cierre de año, de 6.3 a 6.8% a/a, puesto que todavía consideramos que los riesgos para la inflación están inclinados al alza. La extensión de la guerra en Ucrania mantiene presionada la cotización de materias primas, principalmente energéticos y alimentos. Además, los altos niveles de inflación por un tiempo prolongado puede provocar que las expectativas de precios de largo plazo se anclen en un nivel relativamente elevado. Finalmente, un agresivo ajuste monetario por parte de la Fed puede derivar en episodios de depreciación cambiaria.

En un entorno todavía retador e incierto para la inflación, estimamos que el Banxico eleve la tasa objetivo en 50 pb. este mes y que el referencial cierre el año en 8.50%, con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de precios, contribuir a que la inflación efectivamente se modere y evitar un apretamiento en las condiciones de operación en mercados domésticos. No descartamos ajustes más agresivos en la tasa de interés, de 75 pb., si la inflación exhibe un deterioro adicional.

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

|                           | Mayo 2022    |             | Abril 2022   |             | Mayo 2021    |              |
|---------------------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
|                           | Mensual      | Anual       | Mensual      | Anual       | Mensual      | Anual        |
| <b>General</b>            | <b>0.18</b>  | <b>7.65</b> | <b>0.54</b>  | <b>7.68</b> | <b>0.20</b>  | <b>5.89</b>  |
| <b>Subyacente</b>         | <b>0.59</b>  | <b>7.28</b> | <b>0.78</b>  | <b>7.22</b> | <b>0.53</b>  | <b>4.37</b>  |
| Mercancías                | 0.81         | 9.53        | 1.03         | 9.33        | 0.62         | 5.76         |
| Alimentos, Bebidas y Tab. | 1.16         | 11.27       | 1.25         | 10.88       | 0.81         | 5.49         |
| No Alimenticias           | 0.41         | 7.61        | 0.77         | 7.61        | 0.41         | 6.05         |
| Servicios                 | 0.33         | 4.74        | 0.48         | 4.83        | 0.42         | 2.84         |
| Vivienda                  | 0.29         | 2.84        | 0.22         | 2.76        | 0.21         | 1.86         |
| Educación                 | 0.06         | 3.24        | 0.00         | 3.18        | 0.00         | 1.12         |
| Otros                     | 0.41         | 6.71        | 0.81         | 7.01        | 0.69         | 4.08         |
| <b>No Subyacente</b>      | <b>-1.02</b> | <b>8.77</b> | <b>-0.14</b> | <b>9.07</b> | <b>-0.75</b> | <b>10.76</b> |
| Agropecuarios             | 0.78         | 13.08       | 1.05         | 14.36       | 1.91         | 4.67         |
| Frutas                    | 0.26         | 12.88       | 0.38         | 15.84       | 2.88         | -3.63        |
| Pecuarios                 | 1.18         | 13.24       | 1.58         | 13.21       | 1.16         | 12.23        |
| Energéticos               | -2.47        | 5.44        | -1.07        | 5.18        | -2.71        | 15.97        |
| Energéticos               | -3.49        | 6.30        | -1.53        | 5.91        | -3.85        | 22.96        |
| Tarifas Autorizadas       | 0.12         | 3.41        | 0.10         | 3.40        | 0.10         | 2.25         |

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 | ghernandez@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 | arui@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 |
|-------------------|---------------------|-------------------------|