

Inflación 1Q mayo: Una nueva sorpresa a la baja

MAYO 24, 2023

MÉXICO

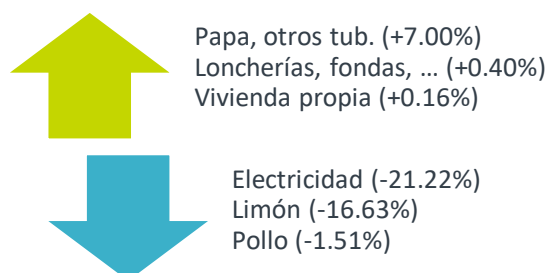
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.80	19.80
Inflación	6.00	4.80
Tasa de Referencia	11.25	10.75
PIB	3.1	1.9
Tasa de 10 Años	8.93	8.60

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de mayo creció 6.00% a/a, debajo del 6.18% proyectado por GFBx+ y del 6.13% del consenso. El índice subyacente* se expandió 7.45%, ligeramente abajo de nuestro estimado de 7.49%.

• **Relevante:** La inflación anual fue la menor desde septiembre de 2021. La desaceleración volvió a ser liderada por el índice no subyacente (energía, agropecuarios). El subyacente se moderó en menor magnitud; tanto mercancías como servicios mostraron menor presión en la presente lectura.

• **Implicación:** El dato debajo de lo esperado confirma la expectativa de que el Banxico mantenga una pausa monetaria en los próximos dos trimestres y, posteriormente, si el panorama para la inflación es más favorable, pudiera comenzar a reducir paulatinamente el nivel de 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, la más baja en seis años

La inflación quincenal general (-0.32%) fue la menor para una primera quincena de mayo desde 2017, y desde 2019 en el caso del subyacente.

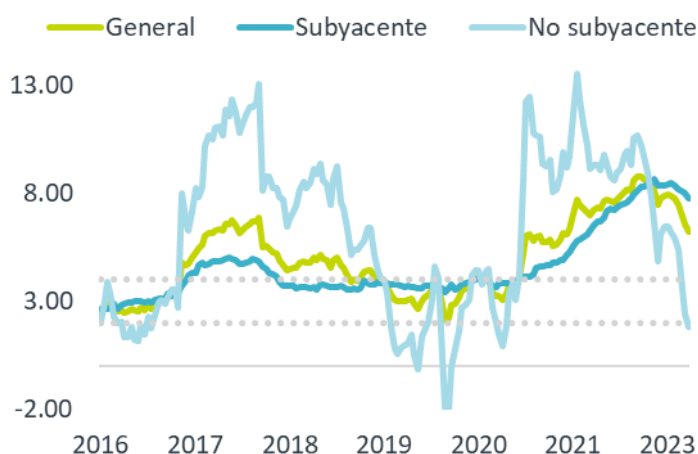
El descenso quincenal se explicó en buena medida por la estacionalidad en precios de electricidad, ante el inicio del programa de tarifas de temporada cálida en 11 ciudades. También retrocedieron los precios de otros energéticos (gasolina bajo octanaje, gas LP) y se observó un regreso en algunos servicios relacionados al turismo, lo cual es usual tras el feriado por la Semana Santa.

No subyacente sigue liderando desaceleración anual

La inflación general anual marcó un mínimo desde la primera quincena de septiembre de 2021. El componente no subyacente continuó liderando la desaceleración, al tiempo que val saliendo del cálculo interanual los incrementos en los precios de materias primas, que ocasionó el inicio de la guerra en Ucrania el año pasado.

El índice subyacente, aunque ha bajado en menor proporción, hiló siete quincenas moderándose y vio su menor crecimiento interanual desde junio de 2022. Las mercancías —aunque siguen mostrando variaciones elevadas— de han desacelerado con claridad, reflejo de la dilución de los choques de oferta que tuvieron lugar en años previos, y, posiblemente, de menores presiones de demanda (traslado del gasto de bienes a servicios). El apartado de los servicios vio un regreso más modesto. Incluso, los servicios de vivienda y educación continuaron al alza, mientras que el resto se desaceleró.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación 1Q mayo: Una nueva sorpresa a la baja

ABRIL 24, 2023

Pausa monetaria duraría dos trimestres... al menos

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 mantenga una tendencia descendente. Por otro lado, el componente de los servicios, dentro del índice subyacente, seguiría exhibiendo renuencia a disminuir. Ello, puesto que en dicho componente tienden a reflejarse más las distorsiones en los procesos de formación de precios y las presiones salariales, resultantes de un prolongado y acentuado periodo inflacionario.

Finalmente, consideramos que, si la inflación se desacelera como se espera, la Fed termina su ciclo de alza en tasas de interés y el tipo de cambio se mantiene relativamente estable, el Banxico mantendrá 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. %)

	1Q May 2023		2Q Abr 2023		1Q May 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	-0.32	6.00	0.21	6.27	-0.06	7.58
Subyacente	0.18	7.45	0.12	7.59	0.31	7.24
Mercancías	0.17	9.16	0.15	9.36	0.35	9.45
Alimentos, beb., ...	0.30	11.60	0.20	11.91	0.57	11.23
No alimenticias	0.02	6.37	0.08	6.45	0.11	7.48
Servicios	0.19	5.44	0.08	5.51	0.25	4.76
Vivienda	0.16	3.70	0.15	3.68	0.14	2.80
Educación	0.03	4.91	0.00	4.88	0.01	3.18
Otros	0.25	7.02	0.04	7.18	0.40	6.79
No subyacente	-1.85	1.70	0.49	2.42	-1.15	8.60
Agropecuarios	-0.52	5.59	0.82	6.64	0.47	12.67
Frutas	-0.42	3.95	1.08	4.64	0.24	12.76
Pecuarios	-0.60	6.87	0.62	8.21	0.65	12.60
Energéticos	-2.99	-1.51	0.22	-0.96	-2.45	5.46
Energéticos	-4.40	-5.03	0.22	-4.09	-3.46	6.32
Tarifas autorizadas	0.20	7.01	0.20	6.91	0.10	3.42

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, 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	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	ardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

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