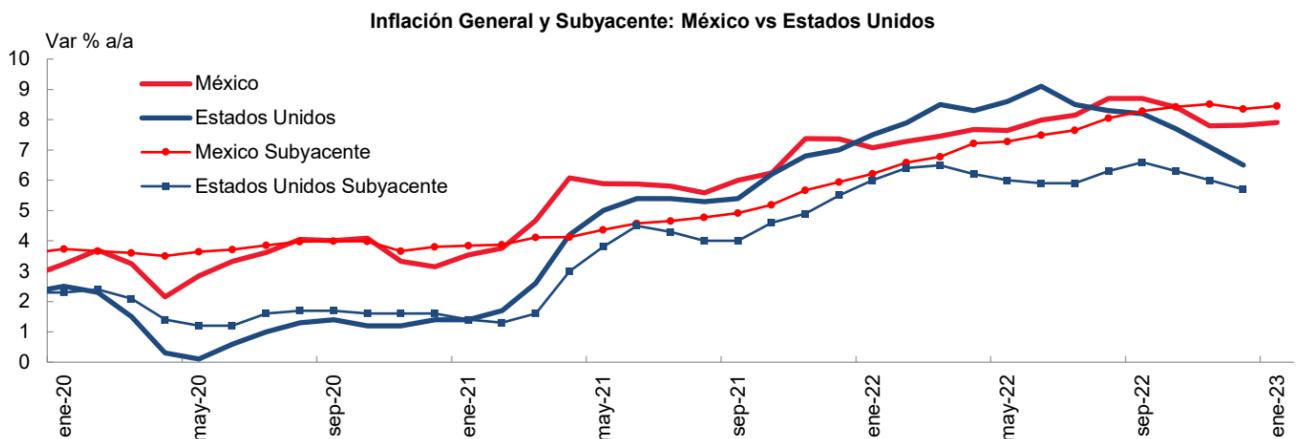


Banxico sube inesperadamente en 50 pbs y revisa al alza sus expectativas.

Sorpresivamente, Banxico repitió con un aumento por unanimidad de 50 puntos base, a 11.0%, frente a un amplio consenso de 25 pbs. La Junta de Gobierno consideró que, “ante la dinámica de inflación subyacente, en esta ocasión es necesario repetir la magnitud del incremento en la tasa de referencia de la reunión anterior, a fin de estar en una mejor posición para hacer frente a un entorno inflacionario todavía complejo”. Con esto, Banxico manda una señal de compromiso para hacer frente a la persistente inflación en niveles elevados.

El comunicado destacó que la inflación global permanece elevada, y en diversas economías el componente subyacente no muestra aún un punto de inflexión a la baja. En México, la lectura de inflación cumplió con la expectativa de un repunte en el índice general a 7.91%, (vs. 7.90% esperado, 7.82% previo), aunque el componente subyacente sorprendió ligeramente al alza, acelerando a 8.45% (vs. 8.44% esperado, 8.35% previo). Dentro de la inflación subyacente, los servicios siguen subiendo, pasando del 5.2% anual en diciembre al 5.5% anual en enero, similar al comportamiento del INPP (Índice Nacional de Precios al Productor), que indica que el INPP de los servicios alcanzó su máximo, cuatro meses después del INPP manufacturero (en octubre del 22 y julio del 22, respectivamente), así como con las encuestas de expectativas de fijación de precios de Banxico, que siguen indicando que la mayoría de los productores de servicios prevén aumentar sus precios a un ritmo similar o superior en los próximos 12 meses respecto a diciembre de 2022. Nuestro escenario base es que la inflación subyacente de bienes ya alcanzó su máximo en diciembre, mientras que la inflación subyacente de servicios no alcanzará su máximo hasta marzo-abril de 2023. La inflación no subyacente registró un mejor comportamiento de la energía y los precios administrados, con una inflación anual del 3.4% interanual, en parte, gracias a los subsidios fiscales sobre energéticos.



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI, Bureau of Labor Statistics.

En este aspecto, destacamos la divergencia que parecen mostrar los datos recientes de inflación en México y Estados Unidos. Mientras en EUA la inflación general y el componente subyacente parecen continuar a la baja, en México los componentes podrían estar presentando presiones internas adicionales. En este sentido, ante una trayectoria más rígida de lo previsto, el banco central subió los estimados de inflación general y subyacente para todo el horizonte. Ahora, el Banco de México prevé que la inflación converja a la meta del 3.0% en el cuarto trimestre de 2024. Dentro de los riesgos al alza, mencionaron la persistencia del componente subyacente, presiones en precios de energéticos y agropecuarios, la reapertura de la economía china, depreciación cambiaria, y mayores presiones de costos. Por otro lado, en los riesgos a la baja, señalaron una desaceleración de la economía global mayor a la anticipada, una menor intensidad en el conflicto bélico, un mejor funcionamiento de las cadenas de suministro, menores presiones de costos, y un efecto mayor al esperado del paquete antinflacionario del gobierno federal. Con ello, el banco mantiene el balance de riesgos sesgado al alza, con un alto grado de incertidumbre. Por nuestra parte, destacamos también el desanclaje de las expectativas, donde los analistas privados han revisado al alza su estimación a final de año, en línea con el alto grado de incertidumbre, lo que a su vez ha derivado en un consenso poco definido respecto a la tasa al cierre de año.

Considerando lo anterior, modificamos nuestra perspectiva a una tasa terminal de 12.00%, y el inicio del ciclo de cortes hasta 2024, lo que mantendría a la tasa en 12.00% a final de año. No obstante, el ambiente de incertidumbre en torno a la inflación continúa elevado, y su comportamiento en los siguientes meses será determinante para la trayectoria de tasas durante el año.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

Variación anual promedio por trimestre

	Inflación General											
	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4
Escenario Actual Feb. 23	7.3%	7.8%	8.5%	8.0%	7.7%	6.4%	5.3%	4.9%	4.2%	3.7%	3.4%	3.1%
Escenario Previo Dic. 22	7.3%	7.8%	8.5%	8.1%	7.5%	5.9%	4.8%	4.2%	3.8%	3.4%	3.1%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.2%	0.5%	0.5%	0.7%	0.4%	0.3%	0.3%	0.1%

	Inflación Subyacente											
	22T1	22T2	22T3	22T4	23T1	23T2	23T3	23T4	24T1	24T2	24T3	24T4
Escenario Actual Feb. 23	6.5%	7.3%	8.0%	8.4%	8.2%	7.3%	6.2%	5.0%	4.1%	3.5%	3.2%	3.1%
Escenario Previo Dic. 22	6.5%	7.3%	8.0%	8.5%	7.8%	6.7%	5.5%	4.3%	3.7%	3.2%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.4%	0.6%	0.7%	0.7%	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#), [Luisa Emilia Valle Fabela](#), [Miguel Angel Saldaña Blanco](#), [Brian Pérez Gutiérrez](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a “Prácticas de Venta”. La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).