

### MÉXICO

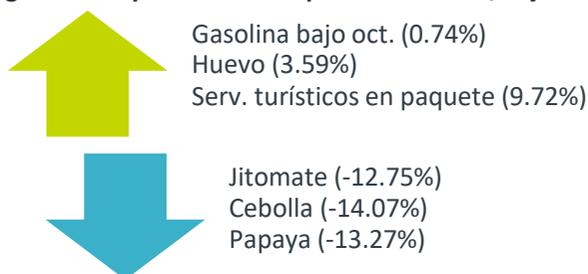
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	20.08	20.00
<b>Inflación</b>	<b>3.22</b>	<b>3.40</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>4.25</b>	<b>4.25</b>
PIB	-0.1	-9.0
Tasa de 10 Años	5.49	5.90

- **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QDiciembre creció 3.22% a tasa anual, por debajo del 3.28% esperado por GFBx+, pero arriba del 3.15% previsto por el consenso. El índice subyacente\* se ubicó en 3.81% a/a, superando nuestra proyección de 3.71%.

- **Relevante:** La inflación anual exhibió pocos cambios respecto a la lectura previa, dado que, por un lado, las mercancías revirtieron la desaceleración de noviembre, ocasionada por la atípica duración de la campaña de El Buen Fin, llevando al alza al índice subyacente; por el otro lado, el no subyacente se volvió a moderar, de nuevo, por el menor dinamismo en agropecuarios, que eclipsó a la menor caída en energía. Quincenalmente, destacó el alza en precios de servicios relacionados al turismo y gasolinás.

- **Implicación:** Entre la 2QDic y la 1QEne, el rebrote del virus y las medidas para contenerlo implican riesgos al alza para los precios de alimentos, y a la baja para los de servicios; posteriormente, la inflación se mantendría limitada por una débil demanda y menor depreciación cambiaria. Si los precios y sus expectativas confirman una tendencia a la baja en las próximas lecturas, el Banxico podría recortar la tasa objetivo en 25 pb. en febrero. Hacia adelante, el espacio para un mayor relajamiento monetario es muy limitado.

**Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja**



Fuente: GFBx+ / Inegi.

### Come frutas y verduras: inflación contenida por agro.

Desde abril, es posible que los resultados del INPC hayan sido alterados por la escases de productos, cierre de comercios y ajustes en el levantamiento de precios, a causa de la situación sanitaria.

La inflación anual hiló tres lecturas debajo del 4.0% y presentó una baja marginal contra la 2QNov. Ello obedeció, en gran medida, a la continua desaceleración en los precios de frutas y verduras frescas, que eclipsó a la menor caída en energéticos, al interior del índice no subyacente.

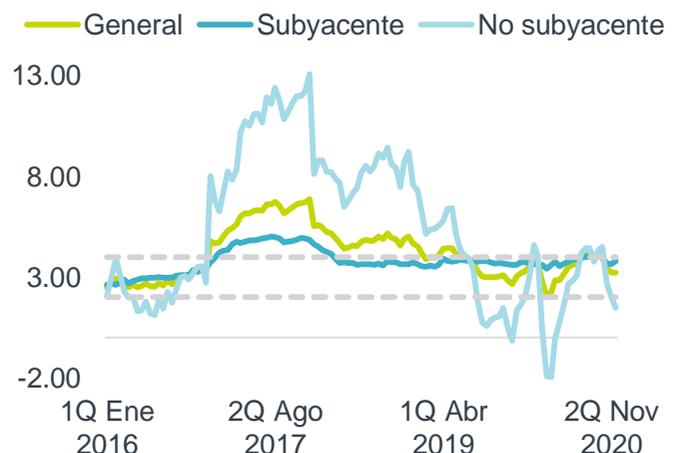
### Se disipa efecto por extensión del “Buen Fin”

En noviembre, gran parte de la desaceleración de la variación anual del índice subyacente, en especial en el rubro de mercancías no alimenticias, obedeció a la atípica duración de “El Buen Fin”. En la 1QDic, al disiparse esa distorsión, dicho rubro rebotó y llevó, junto con el repunte en mercancías alimenticias, al alza a la inflación subyacente. Lo anterior más que compensó la constante desaceleración en el rubro de servicios, que sigue reflejando la debilidad en la demanda.

### Variaciones quincenales: menor estacionalidad en turismo

El repunte en los precios internacionales del petróleo derivó en ajustes en las gasolinás; mercancías, como ropa y televisores, rebotaron tras los descuentos de noviembre; como cada año, servicios relacionados al turismo vieron un alza q/q, aunque de menor magnitud que en años previos, ante los efectos de la pandemia.

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



\*Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios). Fuente: GFBx+ / Inegi.

### Pandemia acentuará distorsiones en 2QDic, 1QEne

Consideramos que el rebrote del virus y el apretamiento de las medidas para su contención, i.e. confinamientos más estrictos, implican, al menos en la 2Q de diciembre y en la 1Q de enero, riesgos al alza para los precios de alimentos, frescos y preparados, y a la baja para los servicios. En el caso de los primeros, las personas demandarían más alimentos para ser consumidos dentro del hogar, y, al mismo tiempo, podrían volverse a agravar algunas obstrucciones en las cadenas de proveeduría de estos; en cuanto a los segundos, la menor movilidad y el temor al contagio limitarían su demanda, en especial por aquellos más dependientes a la interacción interpersonal.

A lo largo de 2021, salvo por un par de lecturas, en abril y posiblemente en mayo, prevemos que la inflación se mantenga contenida debajo del 4.0% a/a, sujeto a: i) un entorno de debilidad en la demanda, pese a mejorar parcialmente; ii) menor depreciación del tipo de cambio, aunque seguirá siendo volátil; iii) que se vayan disipando las obstrucciones en la proveeduría de bienes y servicios, condicionado a que se contenga la propagación del virus y se normalice la actividad económica; iv) una limitada recuperación en los precios de energéticos.

Si la inflación y sus expectativas confirman una tendencia a la baja en las próximas lecturas, y tomando en cuenta las bajas tasas de interés externas, consideramos probable que el Banco de México recorte en 25 pb. la tasa objetivo, tan pronto como en febrero. Posteriormente, reconociendo que la evolución de la pandemia y otros elementos, tanto locales como externos, y sus efectos sobre la economía, la estabilidad financiera y los precios, es atípicamente incierto, el margen para un relajamiento monetario adicional es muy limitado.

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

	1Q Dic 2020		2Q Nov 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.34</b>	<b>3.22</b>	<b>-0.10</b>	<b>3.23</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.52</b>	<b>3.81</b>	<b>-0.02</b>	<b>3.64</b>
Mercancías	0.77	5.52	-0.09	4.98
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.23	6.84	0.14	6.77
No Alimenticias	1.38	4.11	-0.35	3.05
Servicios	0.24	1.95	0.05	2.20
Vivienda	0.07	2.00	0.09	2.09
Educación	0.00	2.11	0.00	2.11
Otros	0.44	1.88	0.03	2.33
<b>No Subyacente</b>	<b>-0.23</b>	<b>1.45</b>	<b>-0.33</b>	<b>1.99</b>
Agropecuarios	-1.08	5.31	-0.35	6.78
Frutas	-4.04	3.15	-1.94	8.01
Pecuarios	1.40	7.09	1.02	5.77
Energéticos	0.42	-1.30	-0.31	-1.41
Energéticos	0.62	-3.24	-0.43	-3.44
Tarifas Autorizadas	-0.01	3.34	-0.05	3.45

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

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 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 31724 ahuerta@vepormas.com

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 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 Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com