

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	19.79	20.70
Inflación	3.15	3.60
Tasa de Referencia	4.25	4.00
PIB*	-0.1	3.0
Tasa de 10 Años	5.5	5.6

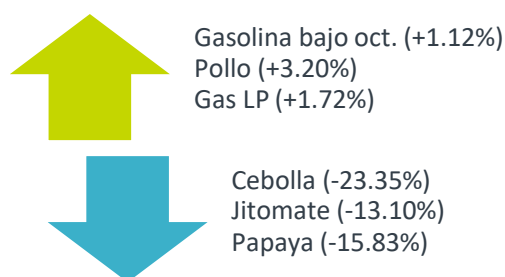
*Dato observado para 2019

• **Noticia:** La inflación al consumidor para diciembre de 2020 creció 3.15% a tasa anual, por debajo del 3.26% esperado por GFBx+ y del 3.16% por el consenso. El índice subyacente* se ubicó en 3.80%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 3.82%.

• **Relevante:** La inflación anual cerró 2020 con su menor variación en siete meses y dentro del rango de tolerancia del Banxico, pero la moderación se explicó en una gran medida por los precios de bienes agropecuarios (volátiles); la inflación subyacente se presionó ante el rebote en mercancías, y pese a la mayor debilidad en los servicios, acusando distorsiones del endurecimiento de los confinamientos en los últimos días del año pasado.

• **Implicación:** En enero, 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. Var. m/m con mayor incidencia al alza/baja



Fuente: GFBx+ / Inegi.

*Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios).

Cierra el año en mínimo de siete meses: 3.15% a/a

La inflación interanual se volvió a desacelerar y cerró 2020 con su menor variación en siete lecturas; por segundo mes al hilo, se ubicó dentro del rango de tolerancia del Banxico (3 +/- 1%). Ello se explica principalmente por el índice no subyacente; en especial, por la menor variación en precios de frutas y verduras frescas, que eclipsó a la menor caída en el rubro de energéticos, en relación al dato previo.

Subyacente: se diluye "Buen Fin"; virus la distorsiona

Tras moderarse en noviembre, ante el alargamiento de la campaña promocional de "El Buen Fin", las mercancías no alimenticias rebotaron en diciembre, incluso pese a que el tipo de cambio ha visto recientemente mayor estabilidad; las mercancías alimenticias se aceleraron en el margen, y no descartamos que refleje indicios de una mayor demanda ante confinamientos más duros al cierre de 2020. Por el contrario, servicios acentuó su debilidad, lo que también podría responder a las medidas para contener la pandemia.

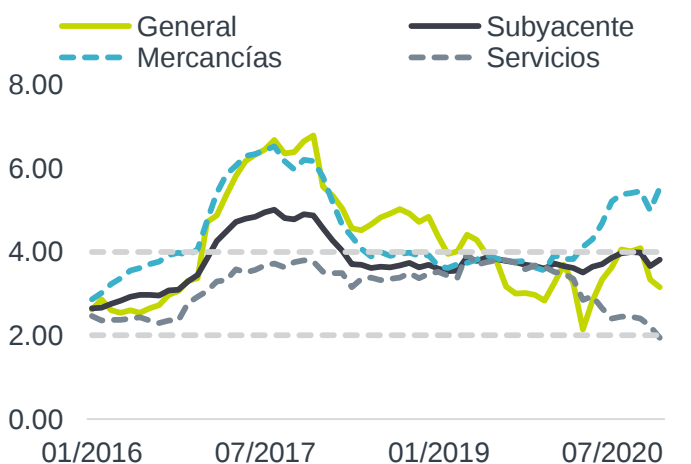
Variación mensual: menor estacionalidad en turismo

El repunte en los precios del petróleo derivó en el ajuste en gasolinas; mercancías (e.g. ropa, TVs) rebotaron tras los descuentos de noviembre; como cada diciembre, servicios de turismo crecieron m/m, pero menos que en otros años.

Baja presión en cadena productiva

Ante la menor depreciación del MXN, en últimas lecturas, y distorsiones en el sector servicios (endurecimiento de las medidas para controlar la pandemia), los costos al productor se moderaron de 3.90 a 3.71% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación cierra '20 con bajas en rubros volátiles

ENERO 07, 2021

Pandemia acentuará distorsiones en lectura de enero

Consideramos que el rebrote del virus y el apretamiento de las medidas para su contención, i.e. confinamientos más estrictos, implican, al menos en 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 de 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 al control de la pandemia y a la normalización de la actividad económica; y, 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 todavía muy incierto, el margen para un relajamiento monetario adicional es muy limitado.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Diciembre 2020		Noviembre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.38	3.15	0.07	3.33
Subyacente	0.55	3.80	-0.08	3.66
Mercancías	0.77	5.52	-0.31	4.99
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.36	6.80	0.12	6.79
No Alimenticias	1.22	4.14	-0.78	3.06
Servicios	0.30	1.95	0.16	2.22
Vivienda	0.14	2.00	0.14	2.09
Educación	0.00	2.11	0.00	2.11
Otros	0.50	1.87	0.22	2.37
No Subyacente	-0.13	1.18	0.56	2.33
Agropecuarios	-1.30	3.96	-0.40	7.20
Frutas	-5.51	0.10	-3.10	9.50
Pecuarios	2.28	7.20	2.03	5.32
Energéticos	0.78	-0.81	1.32	-1.13
Energéticos	1.13	-2.53	1.92	-3.05
Tarifas Autorizadas	0.00	3.31	-0.01	3.46

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 Vargas 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, fungan 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 31725	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	lgonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	--