

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	19.89	20.50
Inflación	3.33	3.60
Tasa de Referencia	4.25	4.00
PIB*	-9.0	3.0
Tasa de 10 Años	5.58	5.60

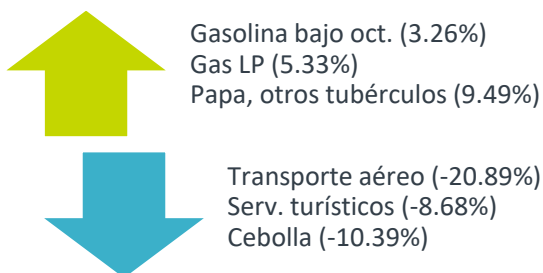
*Observado para 2019

• **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QEnero creció 3.33% a tasa anual, prácticamente en línea con el 3.35% esperado por GFBx+ (consenso: 3.25%). El índice subyacente* se ubicó en 3.83% a/a, arriba de nuestra proyección de 3.76%.

• **Relevante:** Pese a acelerarse, se mantiene debajo del 4% a/a desde noviembre. Gran parte de la presión se originó en el índice no subyacente (energéticos), mientras que el índice subyacente se presionó en menor magnitud y se acentuaron las distorsiones al interior, a causa del recrudescimiento de la pandemia (confinamientos, cierres de comercios).

• **Implicación:** La pandemia seguirá alterando las próximas lecturas de forma significativa, pero sus efectos se irán disipando conforme se normalice la actividad. Prevemos que la inflación cierre 2021 en 3.6% a/a, sin reconocer riesgos al panorama (salario mínimo, agropecuarios, renuencia a bajar del índice subyacente). Si la variable y sus expectativas se mantienen contenidas, prevemos un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo en febrero o marzo.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Ligera aceleración: contenida abajo del 4.0% a/a

Desde abril '20, es posible que los resultados del INPC hayan sido alterados por la escasez de productos, cierre de comercios y ajustes en el levantamiento de precios, a causa de la situación sanitaria, que pudo acentuarse en enero '21.

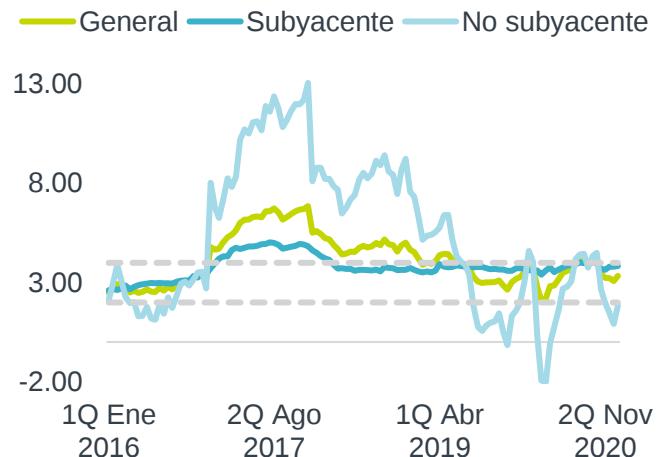
Pese a acelerarse en la 1QEne, la inflación interanual se mantiene debajo del 4% desde noviembre. Quincena a quincena, destacó, por un lado, alzas en los precios de energía, dado el rebote en los precios internacionales del crudo, y de algunas mercancías, pues usualmente estas se actualizan al inicio del año; por el otro lado, bajaron los precios de servicios relacionados al turismo, dados el fin del periodo vacacional navideño y el efecto del confinamiento.

Subyacente sube; distorsionada por pandemia

Gran parte de la aceleración en la tasa anual vino del índice no subyacente (volátil), específicamente de los energéticos, que eclipsaron al menor dinamismo en el rubro de agropecuarios, que se desaceleró por quinta lectura.

La inflación subyacente se aceleró poco, y tocó su mayor variación anual en cinco quincenas. Sorpresivamente, servicios rebotaron, concretamente, aquellos distintos a vivienda y educación, posiblemente por distorsiones de la pandemia en el levantamiento de precios (cierre de comercios); respecto a las mercancías, alimenticias vieron un regreso parcial, probablemente gracias a los menores precios de agropecuarios, mientras que las no alimenticias volvieron a subir, lo que pudo seguir cambios en el patrón de consumo durante los confinamientos (mayor gasto en bienes) e interrupciones en las cadenas de proveeduría.

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



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

Inflación 1QEne: Acentuada distorsión por pandemia

ENERO 22, 2021

Pandemia seguirá distorsionando; inflación cerraría en 3.6% a/a

Las distorsiones por la pandemia se mantendrán en las próximas lecturas. El endurecimiento de las medidas para contener la propagación del virus implica, por un lado, que resurjan algunas obstrucciones en la oferta de bienes y servicios, mismas que se dispararán conforme la economía se vaya reabriendo; por el lado de la demanda, en los confinamientos, el consumo tiende a concentrarse en bienes y no en servicios, lo que induciría alzas en los precios de los primeros y bajas en los de los segundos; finalmente, el cierre parcial o total de comercios altera el proceso de levantamiento de los precios.

A lo largo de 2021, salvo por las lecturas de abril, a causa de un efecto estadístico, prevemos que la inflación se mantenga 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 vaya normalizando la actividad económica; iv) una limitada recuperación en los precios de energéticos. Con ello, proyectamos que la variación interanual del índice de precios al consumidor cierre el año en 3.6%, aunque no ignoramos riesgos para dicho escenario, tales como: mayor efecto a lo esperado del ajuste al salario mínimo, presiones en alimentos (precios internacionales del maíz y trigo en máximos de siete años), renuencia a bajar de la inflación subyacente y contaminación de las expectativas.

Si la inflación y sus expectativas se mantienen contenidas en las próximas lecturas, y tomando en cuenta las bajas tasas de interés externas y la nueva composición de la Junta de Gobierno, consideramos probable que el Banco de México recorte en 25 pb. la tasa objetivo, ya sea en febrero o en marzo. 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 Ene 2021		2Q Dic 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.51	3.33	0.19	3.08
Subyacente	0.24	3.83	0.08	3.80
Mercancías	0.39	5.39	0.09	5.52
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.47	6.36	0.13	6.77
No Alimenticias	0.30	4.34	0.03	4.18
Servicios	0.06	2.15	0.07	1.95
Vivienda	0.11	1.96	0.06	2.01
Educación	0.01	1.91	0.00	2.11
Otros	0.03	2.36	0.09	1.86
No Subyacente	1.37	1.84	0.54	0.93
Agropecuarios	0.31	2.29	-0.09	2.64
Frutas	0.62	-4.31	-1.11	-2.81
Pecuarios	0.07	8.13	0.72	7.32
Energéticos	2.17	1.51	1.02	-0.32
Energéticos	2.91	1.07	1.44	-1.82
Tarifas Autorizadas	0.46	2.56	0.06	3.27

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 Ocádiz, 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

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
---------------------	---------------------	-------------------------