

MÉXICO

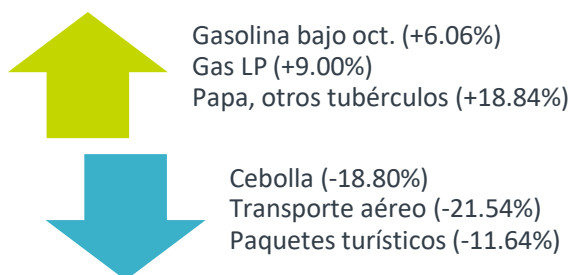
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.08	20.50
Inflación	3.52	3.60
Tasa de Referencia	4.25	4.00
PIB*	-8.3	3.0
Tasa de 10 Años	5.64	5.60

• **Noticia:** La inflación al consumidor para enero de 2021 creció 3.54% a tasa anual, por encima del 3.44% esperado por GFBx+ y del 3.45% por el consenso. El índice subyacente* se ubicó en 3.84%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 3.83%.

• **Relevante:** Gran parte de la aceleración anual se originó por el repunte en los precios de energéticos, como gasolinas y gas LP. La inflación subyacente se presionó en menor magnitud y presentó movimientos mixtos al interior (alza en servicios, bajas en mercancías), que pudieron ser reflejo de mayores distorsiones asociadas al recrudescimiento de la pandemia (cierres comerciales, daño en cadenas de distribución de bienes, alteración en patrones de consumo por confinamientos).

• **Implicación:** Prevemos que, salvo en un par de lecturas, a causa de un efecto estadístico, la inflación se mantenga por debajo del 4% a lo largo de 2021. Aunque persisten riesgos (alza salario mínimo, renuencia a bajar de subyacente, volatilidad en agropecuarios y energéticos) e incertidumbre, anticipamos que ello dará espacio al Banxico para una próxima baja (-25 pb.) en la tasa objetivo.

Figura 1. Var. m/m con mayor incidencia al alza/baja



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Tasa mensual: sube energía, estacionalidad en turismo

La variación mensual (+0.86%) fue la más alta para un enero en los últimos cuatro años. Destacaron, al alza, los precios de energía (rebote de precios internacionales del crudo) y de ciertas mercancías (cigarrillos, refrescos), pues estas últimas usualmente se actualizan a inicios de año; a la baja, precios de servicios de turismo (fin periodo vacacional, efectos confinamiento).

Se acentúan distorsiones por pandemia en subyacente

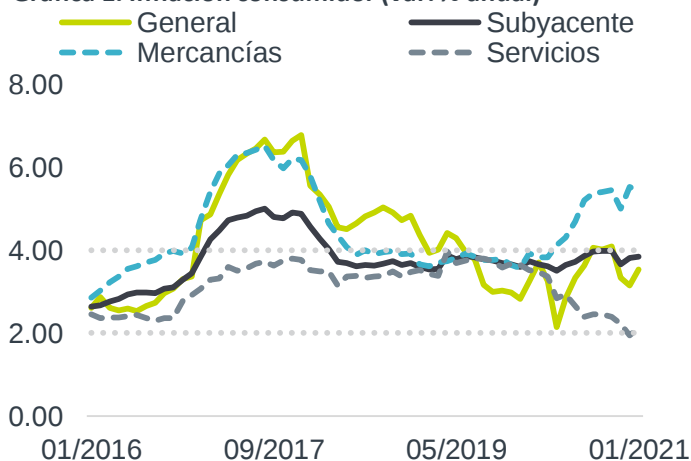
Pese a acelerarse en enero, la inflación anual se mantiene debajo del 4% desde noviembre. Gran parte de la presión vino del índice no subyacente (volátil), en especial de energéticos, que eclipsó a la moderación en agropecuarios.

La inflación subyacente se aceleró poco y tocó su mayor variación anual en tres meses. Es posible que las distorsiones de la pandemia se hayan acentuado en enero. En este sentido, el alza en servicios distintos a vivienda y educación pudo reflejar alteraciones en el levantamiento de precios (cierres comerciales) y menor estacionalidad en unos rubros (turismo). En mercancías, no alimenticias volvieron a subir, posiblemente por cambios en patrones de consumo asociados a confinamientos (mayor gasto en bienes que en servicios) y daño en cadenas de proveeduría; alimenticias se desaceleraron pero siguen elevadas.

Materias primas presionan cadena productiva

Los precios al productor exhibieron su mayor variación anual en más de dos años (5.22%), en función de mayores precios de materias primas, como el petróleo, acero, maíz y trigo. Los bienes destinados al consumo interno también se aceleraron, pasando de 2.98 a 3.50% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación MX: Fuerte “cuesta de enero”

FEBRERO 09, 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; al mismo tiempo, 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 en el 2021, 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.

Bajo la expectativa de que la inflación se mantenga dentro del rango de tolerancia del Banxico, y tomando en cuenta las bajas tasas de interés externas y la nueva composición de la Junta de Gobierno, consideramos probable un recorte en 25 pb. en la tasa objetivo, incluso esta semana. 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 componente (var. %)

	Enero 2021		Diciembre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.86	3.54	0.38	3.15
Subyacente	0.36	3.84	0.55	3.8
Mercancías	0.55	5.41	0.77	5.52
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.69	6.36	0.36	6.8
No Alimenticias	0.4	4.37	1.22	4.14
Servicios	0.14	2.13	0.3	1.95
Vivienda	0.19	1.94	0.14	2
Educación	-0.11	1.59	0	2.11
Otros	0.16	2.42	0.5	1.87
No Subyacente	2.4	2.63	-0.13	1.18
Agropecuarios	0.54	2.64	-1.3	3.96
Frutas	0.47	-3.89	-5.51	0.1
Pecuarios	0.59	8.42	2.28	7.2
Energéticos	3.81	2.62	0.78	-0.81
Energéticos	5.23	2.66	1.13	-2.53
Tarifas Autorizadas	0.6	2.54	0	3.31

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