

### MÉXICO

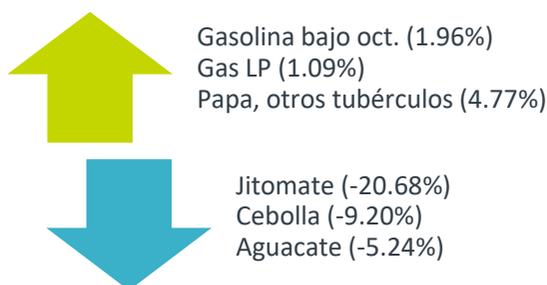
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.40	20.50
<b>Inflación</b>	<b>3.84</b>	<b>3.60</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>4.00</b>	<b>3.75</b>
PIB	-8.3	3.0
Tasa de 10 Años	6.01	5.60

- **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QFebrero creció 3.84% a tasa anual, apenas debajo de lo esperado por GFBx+ y el consenso (3.87%). El índice subyacente\* se ubicó en 3.84% a/a, prácticamente en línea con nuestra proyección (3.83%).

- **Relevante:** La inflación interanual mostró su mayor variación en siete lecturas, impulsada por la aceleración en energéticos. El índice subyacente (menos volátil), se mantuvo sin cambios, pero sigue experimentando distorsiones por la pandemia y movimientos mixtos al interior (alza en mercancías, baja en servicios).

- **Implicación:** Prevemos que la inflación se mantenga debajo del 4% a/a este año, salvo por algunas lecturas (efecto estadístico), aunque enfrenta riesgos mixtos. En este sentido y ante la nueva composición de la Junta de Gobierno del Banxico, esperamos otro recorte de 25 pb. en la tasa objetivo este año.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / Inegi.

### Energía vuelve a explicar aceleración

Desde abril '20, 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, que pudo acentuarse en enero '21.

La inflación interanual tocó su mayor variación en siete quincenas. De nuevo, la aceleración se originó en el índice no subyacente (volátil), en especial en los energéticos, que reflejan el rebote en los precios internacionales del petróleo, mientras que bienes agropecuarios se moderaron de nuevo, siguiendo al rubro de frutas y verduras.

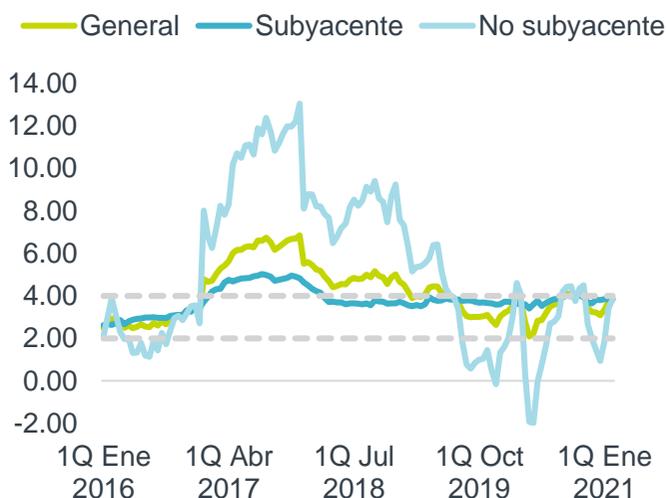
### Subyacente estable, pero mixta al interior y distorsionada

La inflación interanual subyacente, que todavía reflejó distorsiones por la pandemia, se mantuvo sin cambios, pero en niveles elevados y con un comportamiento mixto al interior.

Mercancías subieron en el margen, pues las no alimenticias se aceleraron por 5ª lectura al hilo, posiblemente reflejando con rezago la depreciación del tipo de cambio de 2020, interrupciones en la oferta y mayor demanda por bienes en el contexto del confinamiento, mientras que alimenticias se desaceleraron.

Los servicios, tras el repunte temporal de enero, volvieron a declinar, reflejando un menor consumo por los mismos ante las restricciones sanitarias al comercio y la menor movilidad social.

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



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

**Inflación cerraría 2021 debajo del 4%**

Aunque se irán moderando conforme se relajen las restricciones al comercio y el confinamiento, prevemos que prevalezcan durante buena parte del año las distorsiones asociadas a la pandemia: obstrucciones en la oferta, mayor consumo en bienes que servicios, etc.

Por otro lado, la expectativa de una frágil recuperación en la actividad y el empleo, y una menor depreciación cambiaria en relación a 2020, son factores que pesarán a la baja en los precios. Sin embargo, se mantienen relevantes riesgos al alza, como: incrementos al salario mínimo, el repunte en los precios de materias primas (energéticos, metales, granos) y los altos niveles y la renuencia a bajar en la inflación subyacente, que pudiera contaminar a las expectativas.

Con todo ello, prevemos que la inflación se mantenga debajo del 4% a/a, salvo por un par de lecturas (efecto estadístico). En línea con ello, y la nueva conformación de la Junta de Gobierno del Banxico, prevemos un recorte adicional de 25 pb. en la tasa objetivo este año (4.00% actualmente). Movimientos adicionales son poco probables, pues los riesgos mixtos para la inflación, junto con la elevada incertidumbre económica y la volatilidad en mercados financieros, limitan significativamente el espacio monetario en México.

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

	1Q Feb 2021		2Q Ene 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.23</b>	<b>3.84</b>	<b>0.50</b>	<b>3.74</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.22</b>	<b>3.84</b>	<b>0.17</b>	<b>3.84</b>
Mercancías	0.30	5.48	0.23	5.42
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.20	6.33	0.29	6.36
No Alimenticias	0.40	4.56	0.16	4.41
Servicios	0.13	2.06	0.10	2.12
Vivienda	0.09	1.86	0.12	1.92
Educación	0.15	1.20	-0.23	1.27
Otros	0.16	2.42	0.16	2.48
<b>No Subyacente</b>	<b>0.26</b>	<b>3.85</b>	<b>1.50</b>	<b>3.42</b>
Agropecuarios	-0.69	2.14	0.55	2.99
Frutas	-2.40	-5.40	0.82	-3.47
Pecuarios	0.66	8.74	0.33	8.71
Energéticos	0.94	5.10	2.20	3.73
Energéticos	1.28	6.22	3.06	4.24
Tarifas Autorizadas	0.13	2.49	0.21	2.52

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