

MÉXICO

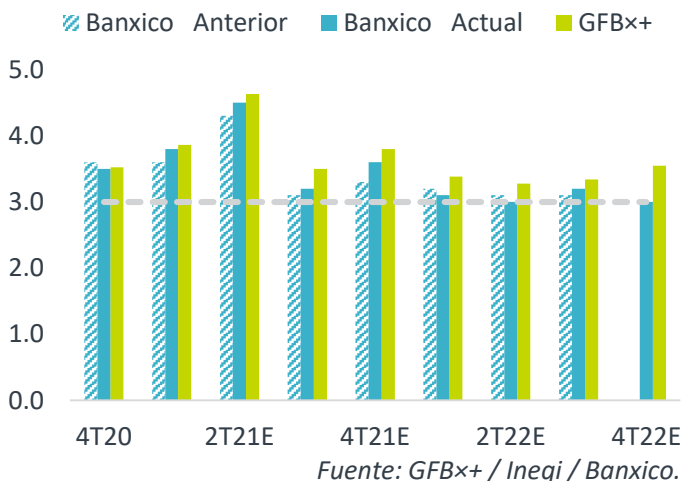
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.92	20.50
Inflación	3.54	3.60
Tasa de Referencia	4.00	3.75
PIB	-8.2	3.0
Tasa de 10 Años	6.10	6.00

- **Noticia:** Hace unos momentos, Banxico publicó el Reporte Trimestral de Inflación al 4T20. Documento que plasma la perspectiva de la economía global y local, con énfasis en la variable objetivo del Instituto: la inflación.

- **Relevante:** Espera mayor crecimiento del PIB 2021-2022 que en el reporte previo, pero advierte que los riesgos están sesgados a la baja. La inflación también se revisó al alza, pero espera que el aumento del 2T21 sea temporal y que se ubique cerca del 3% a inicios de 2022. La guía futura para acciones de política monetaria no se ajustó y muestra dependencia a la evolución de la inflación.

- **Implicación:** Prevemos que la inflación cierre 2021 abajo de 4% a/a, tras presionarse en próximos meses (efecto aritmético). Ello y la debilidad económica darían espacio para relajar postura monetaria, más considerando la nueva Junta de Gobierno del Banxico, pero este espacio es muy limitado: riesgos al alza para inflación, incertidumbre económica y financiera.

Gráfica 1. Inflación general promedio (var. % anual)



Revisa al alza panorama del PIB, pero ve peligros

El informe menciona que la economía siguió mejorando en el 4T20, pero a menor ritmo y con señales de debilidad al cierre de año. Apuntó también que la recuperación entre sectores y componentes de la demanda es asimétrica, con fuerza en ciertos rubros de la industria y la exportación, y un rezago en los servicios, y el consumo e inversión.

El Instituto revisó al alza su escenario del PIB 2021 (4.8%) y 2022 (3.3%), pero vuelve a mencionar que el balance de riesgos es negativo. A la baja, destacan algunos asociados a la pandemia (secuelas, retraso vacunas, dist. social), volatilidad financiera e incertidumbre interna (inversión); al alza, se señalaron, que se disipe la pandemia, mayor dinamismo en las exportaciones, aplicación del T-MEC (inversión) y expansión del gasto por el proceso electoral.

Ve más inflación en 2021, pero que vuelva a meta en 2022

Se reconoce que, aunque disminuyó entre el 3T20 y el 4T20, la inflación repuntó en la 1QFeb21 a 3.84% a/a, lo que se atribuyó a mayores precios de energéticos.

Hacia adelante, el Instituto espera un aumento temporal en la inflación general durante el 2T, por un efecto estadístico. Aunque proyecta una mayor inflación a lo largo de 2021, en relación al estimado previo, todavía anticipa que se consolidará alrededor del 3% a/a en el 1T22. Como en otros comunicados, se vuelve a señalar que los precios enfrentan un balance de riesgos incierto: brecha negativa del producto, distanciamiento social, volatilidad en el tipo de cambio y precios de energéticos, recomposición del gasto.

Guía futura sin cambios: acciones atadas a inflación

En el ámbito monetario, se recordó la pausa aplicada al final de 2020, el recorte a la tasa objetivo del mes pasado y la extensión de las facilidades para fomentar la liquidez. También se subrayó que la tasa objetivo está debajo de su nivel neutral. En mercados, el Banco apuntó el alza reciente en el USDMXN y rendimientos de valores gubernamentales.

La guía futura fue muy similar a la de otros comunicados y remarca su dependencia a la evolución en los precios: se tomarán acciones “necesarias” para que la tasa objetivo se “congruente” con la convergencia de la inflación a la meta.

PRÓXIMO ANUNCIO DE POLÍTICA MONETARIA

Fecha	Hora
26 Marzo	13:00

Riesgos mixtos para inflación limitan espacio monetario

La inflación se acelerará en la primavera por encima del 4% a/a, en gran medida, por un efecto aritmético (debilidad en precios al inicio de la pandemia, en abril 2020); además, reflejaría el rebote en los precios de energéticos y otras materias primas, y las distorsiones por el confinamiento (presión en mercancías y debilidad en servicios).

Después, conforme se disipe el efecto aritmético, y en un contexto de bajo crecimiento económico y amplias condiciones de holgura, la inflación interanual regresaría al rango de tolerancia del Banxico (3 +/- 1%). Otro factor que puede operar en favor de una menor inflación es la expectativa de una menor depreciación del MXN en relación a 2020. Sin embargo, los riesgos al alza para los precios han tomado fuerza, destacando: el incremento al salario mínimo; la posibilidad de que el repunte en precios de materias primas sea más sostenido a lo esperado; presión en el tipo de cambio, por recientes factores externos (temores inflacionarios) y locales (iniciativas legislativas, riesgos para finanzas públicas y Pemex); y, que la renuencia a disminuir, desde niveles altos, en la inflación subyacente contamine las expectativas de precios.

El regreso en la inflación, en el verano, daría espacio para que el Banxico relaje su postura monetaria, más considerando la nueva composición de la Junta de Gobierno; sin embargo, ante riesgos mixtos para la inflación, alta incertidumbre económica y volatilidad financiera, este espacio es escaso. No descartamos una baja de 25 pb. en la tasa objetivo en lo que resta del año.

Tabla 2. Proyecciones Banco de México

Inflación (var. % anual)									
	4T20	1T21E	2T21E	3T21E	4T21E	1T22E	2T22E	3T22E	4T22E
Inflación general									
Actual	3.5	3.8	4.5	3.2	3.6	3.1	3.0	3.2	3.0
Anterior	3.6	3.6	4.3	3.1	3.3	3.2	3.1	3.1	
Inflación subyacente									
Actual	3.8	3.9	3.6	3.0	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Anterior	3.8	3.9	3.6	3.0	3.1	2.9	2.9	2.9	
PIB (var. % anual real)									
	2020			2021E			2022E		
Actual				4.8 (2.8 - 6.7)			3.3 (3.0 - 3.4)		
Anterior	-8.2			3.3 (0.6 - 5.3)			2.6 (2.6 - 3.8)		

Fuente: GFBx+ / Banxico / 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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, 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