

### MÉXICO

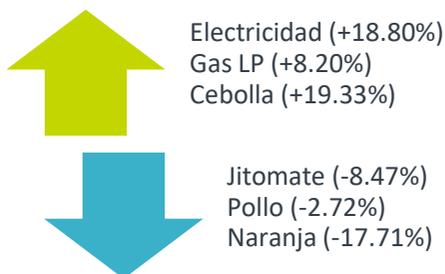
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.33	20.50
<b>Inflación</b>	<b>6.24</b>	<b>6.70</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>4.75</b>	<b>5.25</b>
PIB	-8.2	5.8
Tasa de 10 Años	7.31	7.36

- **Noticia:** La inflación al consumidor para octubre de 2021 creció 6.24% a tasa anual, por arriba de lo esperado por GFBx+ (6.12%) y el consenso (6.19%). El índice subyacente\* se ubicó en 5.51%, superando nuestra proyección (5.15%).

- **Relevante:** La inflación mensual fue la máxima en 23 años, destacando alzas en precios de energéticos, como gas LP y la electricidad. La variación interanual se aceleró por segundo mes, con presiones en la subyacente, que tocó máximos desde mediados de 2009, y la no subyacente.

- **Implicación:** Prevemos que la inflación cierre el año en 6.7% a/a y que vuelva al margen de tolerancia del Banxico hasta el 3T22. Los riesgos para la variable se mantienen elevados, pues el alza en contagios en unas partes del mundo y la posibilidad de una crisis energética pueden hacer que los choques de oferta tarden más en diluirse. Estimamos que Banxico anuncie esta semana otro incremento en la tasa objetivo.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

### Inflación mensual a máximos desde los 90's

La variación del índice general fue la más alta en 23 años para un mes de octubre; la del subyacente, en 21 años. De los genéricos que aportaron al alza, destacaron energéticos, como gas LP y electricidad. En el segundo de ellos, además del mayor costo de generación, incidió el fin de la tarifa de temporada cálida en 18 ciudades, como sucede cada año.

### Variación anual extiende rebote

Se aceleró por segundo mes consecutivo, ubicándose en niveles no vistos desde 2017. Tanto el índice subyacente como el no subyacente exhibieron un mayor dinamismo.

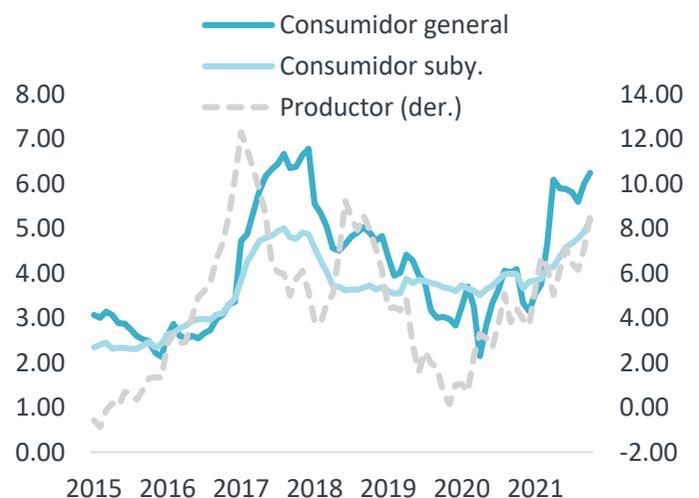
El subyacente hiló 11 meses al alza. Los precios de mercancías alimenticias y no alimenticias siguen reflejando el traspaso de los choques de oferta: obstrucciones en la producción y distribución, y encarecimiento de insumos. Además, la aceleración en servicios pudo deberse a un aumento en la demanda, por la baja en contagios.

En el no subyacente, la moderación en agropecuarios fue más que compensada por el alza en energía, reflejando la evolución en los precios internacionales del petróleo.

### Productor: disrupciones, costos materias primas

Los precios al productor (8.59 vs. 7.07% a/a ant.) vuelven a incrementar, reflejando los cuellos de botella en cadenas globales de valor y alzas en los precios de materias primas (petróleo, cobre, trigo, etc.). El costo de bienes y servicios destinados al consumo final pasó de 4.95 a 5.30% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

**Inflación volverá a meta de Banxico hasta 3T22; crecen riesgos**

Prevedemos que la inflación interanual cierre 2021 en 6.70% y que vuelva al rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) hasta el 3T22. Dicho escenario enfrenta riesgos, algunos de los cuales se mantienen elevados.

Nuevos repuntes en los contagios en China y partes de Europa pueden estresar aún más las cadenas globales de proveeduría y distribución de diversas mercancías. Además, los bajos inventarios de energéticos previo a un periodo de incrementos estacionales en la demanda, no sólo mantendría elevados los precios de estos durante los próximos meses, si no que, en un caso extremo, en el cual se indujeran paros en algunas industrias para racionalizar el uso de la energía, generarían más disrupciones generalizadas en la producción de bienes y servicios. Por último, el tipo de cambio es vulnerable a más episodios de depreciación, ante el inicio de la normalización de la postura monetaria de la Fed, lo que tiende a afectar a los precios de bienes importados.

En respuesta a lo anterior, y con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de mediano y largo plazo, estimamos que el Banco de México anunciará un incremento de 25 pb. en la tasa objetivo esta semana.

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

	Octubre 2021		Septiembre 2021		Octubre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>0.84</b>	<b>6.24</b>	<b>0.62</b>	<b>6.00</b>	<b>0.61</b>	<b>4.09</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.49</b>	<b>5.19</b>	<b>0.46</b>	<b>4.92</b>	<b>0.24</b>	<b>3.98</b>
Mercancías	0.60	6.58	0.68	6.26	0.29	5.44
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.53	7.16	0.68	6.87	0.26	6.93
No Alimenticias	0.67	5.94	0.68	5.59	0.33	3.85
Servicios	0.38	3.64	0.21	3.43	0.18	2.40
Vivienda	0.22	2.37	0.21	2.26	0.12	2.12
Educación	0.00	2.09	1.29	2.04	-0.04	2.11
Otros	0.59	5.11	-0.02	4.78	0.28	2.71
<b>No Subyacente</b>	<b>1.87</b>	<b>9.47</b>	<b>1.10</b>	<b>9.37</b>	<b>1.77</b>	<b>4.42</b>
Agropecuarios	0.18	9.02	1.38	10.41	1.45	9.61
Frutas	0.05	5.72	3.24	9.38	3.51	16.24
Pecuarios	0.29	11.98	-0.15	11.29	-0.32	4.29
Energéticos	3.22	9.82	0.87	8.55	2.03	0.68
Energéticos	4.59	13.44	1.13	11.69	2.97	-0.71
Tarifas Autorizadas	0.03	1.88	0.28	1.86	0.01	3.88

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

## DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com