

MÉXICO

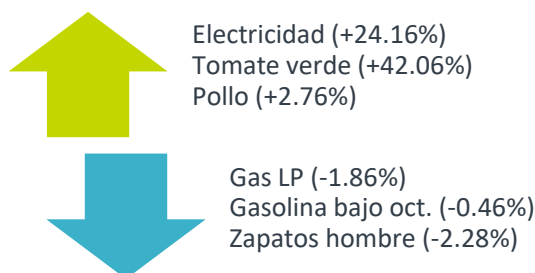
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	21.30	20.50
Inflación	7.05	7.10
Tasa de Referencia	5.00	5.25
PIB	4.6	5.8
Tasa de 10 Años	7.76	7.36

• **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1QNov 2021 creció 7.05% a/a por arriba de lo esperado por nosotros (6.83%) y el consenso (6.86%). El índice subyacente* se ubicó en 5.53%, prácticamente en línea con nuestra proyección (5.52%).

• **Relevante:** La inflación anual fue la mayor en 20 años. Aunque buena parte de la aceleración se originó en bienes agropecuarios y energía (volátiles), el índice subyacente volvió a presionarse e hiló seis lecturas al alza: servicios aumentaron por la baja en contagios; mercancías, por los choques de oferta y un baja base comparativa (Buen Fin 2020 más largo).

• **Implicación:** Prevemos que la inflación cierre 2021 en 7.1% y vuelva al margen de tolerancia del Banxico en el 4T22. Pese a la baja reciente en precios de energéticos, los riesgos para la variable son altos. Ante ello y para reafirmar el anclaje de las expectativas de precios, esperamos otra alza en la tasa objetivo para diciembre.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Quincenal: electricidad y alimentos eclipsan al “Buen Fin”

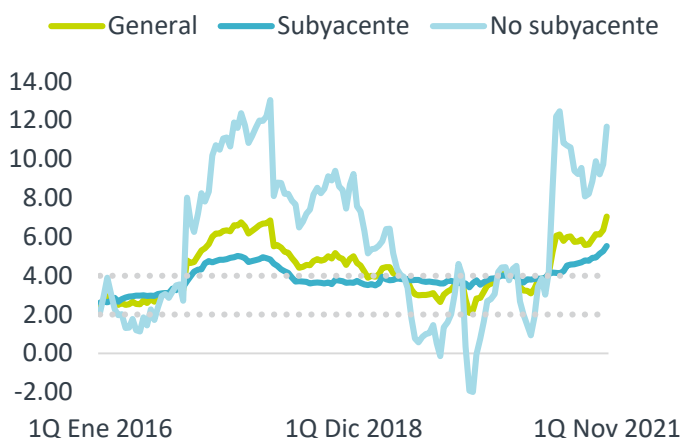
La variación quincenal fue la más alta para una 1QNov en cuatro años. Destacaron incrementos en energía, por la estacionalidad en la electricidad (fin de tarifa de temporada cálida en 11 ciudades), y en agropecuarios. En la subyacente, mercancías no alimenticias (ropa y accesorios, televisiones, teléfonos) exhibieron menores precios, por el efecto de la campaña promocional del “Buen Fin”; los alimentos procesados y los servicios se encarecieron.

Inflación anual a máximos de 20 años

El índice general registró su mayor variación interanual desde 2001. Aunque buena parte de la presión se originó en el índice no subyacente, tanto por bienes agropecuarios como por energéticos, el subyacente mostró un notable incremento e hiló seis lecturas al alza.

Dentro del subyacente, los servicios se aceleraron por el efecto de la reducción en los contagios y la mayor demanda por estos, especialmente en aquellos distintos a vivienda y educación. Las mercancías siguen reflejando diversos choques de oferta (obstrucción en proveeduría y altos costos de insumos), aunque, en esta lectura, las no alimenticias enfrentaron una baja base comparación (Buen Fin 2020 más largo a lo normal), que magnificó el incremento anual.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Alto riesgo para la inflación; Banxico responderá

Revisamos nuestro pronóstico de cierre de año a 7.1% y ahora proyectamos que sea hasta el 4T22 cuando la variable vuelva al rango de tolerancia del Banxico (3.0% +/- 1.0%). El panorama sigue enfrentando diversos riesgos, si bien algunos de estos aparentemente se han moderado.

Primero, los precios de referencia internacional del petróleo han exhibido cierta corrección, mas no podemos descartar nuevos incrementos en los mismos, debido a que sigue habiendo un desbalance en el mercado mundial de energéticos. Segundo, nuevos repuntes en los contagios a nivel mundial pueden llevar a que se reapliquen medidas sanitarias y, por lo tanto, se obstaculice aún más la proveeduría y distribución de diversas mercancías. Tercero, persiste el riesgo de un mayor efecto traspaso del tipo de cambio, de presentarse más episodios de depreciación del MXN, entre otros factores, por el inicio de la normalización de la postura monetaria de la Fed y un entorno de incertidumbre local.

En respuesta a lo anterior, y con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de precios para el mediano plazo y evitar un mayor deterioro en las condiciones de operación en mercados domésticos, estimamos que el Banco de México anuncie otro incremento en la tasa objetivo durante diciembre.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Nov 2021		2Q Oct 2021		1Q Nov 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.69	7.05	0.38	6.36	0.04	3.43
Subyacente	0.15	5.53	0.20	5.26	-0.11	3.68
Mercancías	0.07	7.04	0.21	6.65	-0.30	5.00
Alimentos, Bebidas y Tab.	0.28	7.52	0.21	7.29	0.06	6.82
No Alimenticias	-0.17	6.51	0.21	5.96	-0.69	3.07
Servicios	0.25	3.85	0.19	3.70	0.10	2.25
Vivienda	0.12	2.45	0.12	2.38	0.06	2.10
Educación	0.00	2.09	0.00	2.09	0.00	2.11
Otros	0.42	5.48	0.29	5.22	0.17	2.41
No Subyacente	2.29	11.68	0.93	9.73	0.51	2.67
Agropecuarios	2.17	12.37	1.32	8.95	-0.94	7.62
Frutas	3.49	13.36	2.80	5.95	-3.28	10.99
Pecuarios	1.04	11.51	0.08	11.66	1.18	4.87
Energéticos	2.38	11.15	0.63	10.35	1.65	-0.85
Energéticos	3.32	15.25	0.89	14.22	2.39	-2.66
Tarifas Autorizadas	0.07	1.93	-0.01	1.89	0.03	3.47

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, 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

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	ardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------