

MÉXICO

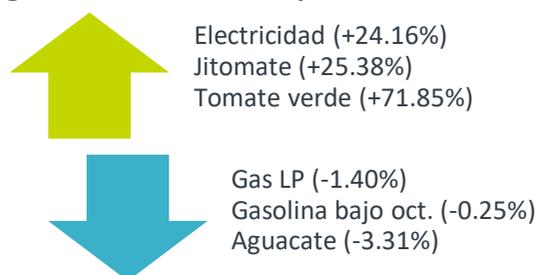
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	21.01	20.70
Inflación	7.37	7.10
Tasa de Referencia	5.00	5.25
PIB	-8.2	5.6
Tasa de 10 Años	7.38	7.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor para noviembre de 2021 creció 7.37% a tasa anual, por arriba de lo esperado por GFBx+ (7.21%) y el consenso (7.24%). El índice subyacente* se ubicó en 5.67%, también superando nuestra proyección (5.58%).

- **Relevante:** La inflación mensual fue la mayor en 21 años, destacando alzas en la electricidad y alimentos frescos, que compensaron las bajas en gasolinas y gas LP, así como los efectos del Buen Fin. La variación interanual se aceleró por tercer mes y fue la mayor desde 2001, reflejando la persistencia de los choques de oferta, una mayor demanda por servicios (baja en contagios) y una débil base comparativa en mercancías (extensión Buen Fin 2020).

- **Implicación:** Prevemos que la inflación vuelva al margen de tolerancia del Banxico hasta el 4T22. Los riesgos para la variable se mantienen elevados, pues el alza en contagios mundial y la aparición de la variante "Ómicron" pueden hacer que los choques de oferta tarden más en diluirse. Estimamos que Banxico anuncie este mes otro incremento 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).

Inflación mensual: En máximos desde los 90's

La variación mensual fue la más alta en 21 años para un mes de noviembre. Los genéricos que más aportaron al alza fueron alimentos frescos (verduras, carne) y la electricidad (ajuste estacional por el fin de temporada cálida). A la baja, resaltaron gasolinas y gas LP, por los menores precios internacionales del petróleo, y ciertas mercancías (zapatos, TVs), por efecto de la campaña del "Buen Fin".

Variación anual extiende rebote

Se aceleró por tercer mes consecutivo y registró su mayor variación desde 2001.

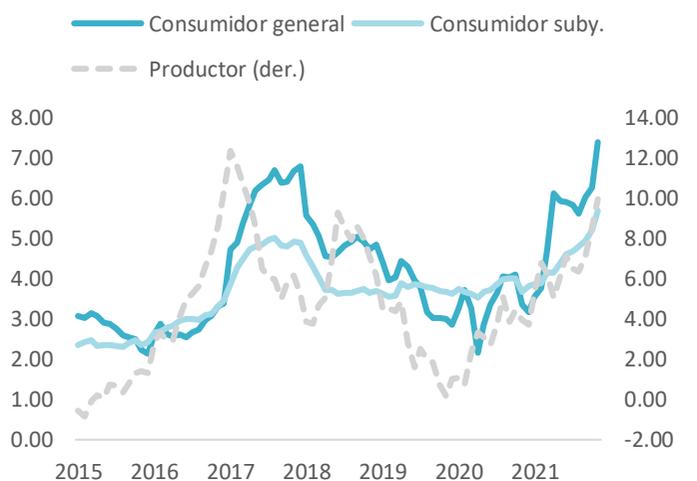
El índice subyacente hiló 12 meses al alza. Los precios de mercancías siguen reflejando el traspaso de los choques de oferta (obstrucciones en la proveeduría, encarecimiento de insumos) y, además, enfrentaron una baja base de comparación, dado que la edición 2020 de El Buen Fin fue atípicamente larga. Por otro lado, la aceleración en servicios pudo deberse a un aumento en la demanda, por la baja en contagios.

En el no subyacente, tanto energéticos como agropecuarios se aceleraron.

Inflación al productor: También en máximo multianual

Registró su mayor variación desde 2017 (9.90% a/a), dados los cuellos de botella en la producción y altos precios de insumos (maíz, trigo), aunque se moderaron los del crudo y ciertos metales. El costo de producir bienes y servicios destinados al consumo final pasó de 5.30 a 6.00% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación se moderará en 2022; persisten riesgos

Estimamos que sea hasta el 4T22 cuando la inflación interanual vuelva al rango de tolerancia del Banxico (3.0% +/- 1.0%). No obstante, el panorama sigue enfrentando diversos riesgos, que pudieran ocasionar que la variable tarde más a lo previsto en moderarse.

Aunque los precios de referencia del petróleo vieron una corrección recientemente, los recientes incrementos en los contagios a nivel mundial y la aparición de la variante "Ómicron" pueden ocasionar que se reapliquen medidas sanitarias más estrictas y, por lo tanto, se obstaculice aún más la proveeduría y distribución de diversas mercancías. Por otro lado, 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. Finalmente, los altos niveles de inflación por un tiempo prolongado pueden ocasionar que las expectativas de precios se anclen en un nivel superior al actual.

En respuesta a lo anterior, y con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de precios 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 este mes.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Noviembre 2021		Octubre 2021		Noviembre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	1.14	7.38	0.84	6.24	1.15	7.38
Subyacente	0.37	5.67	0.49	5.19	0.37	5.67
Mercancías	0.31	7.24	0.60	6.58	0.31	7.24
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.52	7.59	0.53	7.16	0.52	7.59
No Alimenticias	0.08	6.86	0.67	5.94	0.08	6.86
Servicios	0.43	3.92	0.38	3.64	0.43	3.92
Vivienda	0.24	2.46	0.22	2.37	0.24	2.46
Educación	0.00	2.09	0.00	2.09	0.00	2.09
Otros	0.69	5.60	0.59	5.11	0.69	5.60
No Subyacente	3.45	12.61	1.87	9.47	3.45	12.61
Agropecuarios	4.48	14.36	0.18	9.02	4.48	14.36
Frutas	7.97	17.80	0.05	5.72	7.97	17.80
Pecuarios	1.53	11.44	0.29	11.98	1.53	11.44
Energéticos	2.64	11.26	3.22	9.82	2.64	11.26
Energéticos	3.69	15.41	4.59	13.44	3.69	15.41
Tarifas Autorizadas	0.08	1.97	0.03	1.88	0.08	1.97

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 Añove, 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, 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 gfernandezo@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 lignonalez@vepormas.com