

### MÉXICO

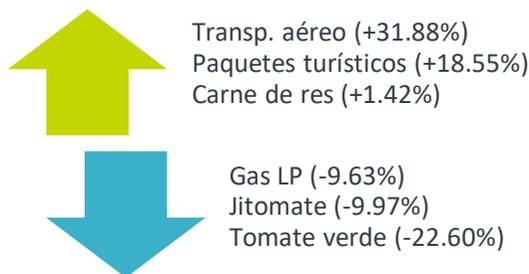
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.71	21.40
<b>Inflación</b>	<b>7.45</b>	<b>3.90</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>5.50</b>	<b>6.25</b>
PIB	4.6	2.6
Tasa de 10 Años	7.48	7.50

• **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1QDic 2021 creció 7.45% a/a por debajo de lo esperado por nosotros (7.67%) y el consenso (7.70%). El índice subyacente\* se ubicó en 5.87%, superando nuestra proyección (5.70%).

• **Relevante:** Menores presiones en el componente no subyacente (frutas y verduras, energéticos) incidieron en que la inflación anual se moderara por primera vez en cuatro lecturas. El índice subyacente se volvió a acelerar, reflejando diversos choques de oferta y, en el caso de los servicios, una mayor demanda ante la baja en contagios.

• **Implicación:** La inflación se moderará en 2022 y podría cerrar dentro del rango de tolerancia del Banxico. Dado que todavía prevalecen distintos factores que podrían ocasionar que esta tarde más en ceder, estimamos que el Banco Central seguirá incrementando la tasa de interés objetivo el próximo año, iniciando en febrero.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

### Quincenal: Come frutas y verduras

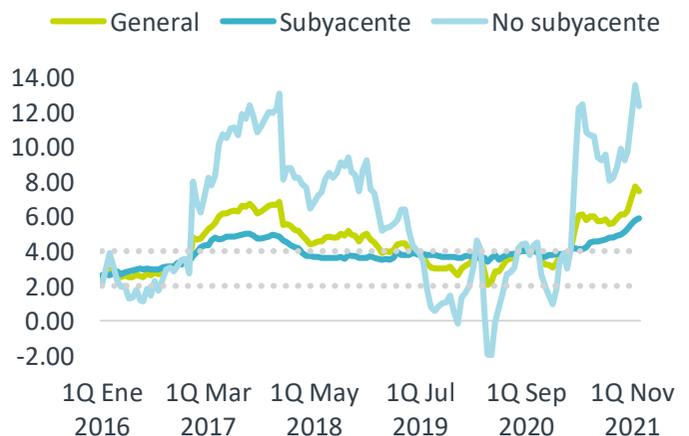
La variación quincenal fue la más baja registrada para una 1QDic, lo que se explica por la caída en los componentes de frutas y verduras y energéticos, dentro del índice no subyacente; por el contrario, el subyacente vio su mayor expansión en 23 años. A nivel de genéricos, destacaron alzas estacionales en servicios relacionados al turismo (Figura 1), previo al periodo vacacional de fin de año, y bajas en el gas LP, el jitomate, tomate verde y chile serrano.

### Desaceleración no generalizada; subyacente presionada

Después de tres lecturas consecutivas al alza, el índice general se moderó ligeramente, en línea con las menores presiones en el índice no subyacente, lo que en parte se derivó de la caída en los precios internacionales del petróleo.

La inflación subyacente se volvió a acelerar y registró su mayor variación desde 2001, reflejando todavía diversos choques de oferta (altos precios de insumos, obstrucciones en la proveeduría). Al interior, el apartado de mercancías se moderó, lo que posiblemente se debió a la disipación del efecto base que generó la atípica duración de El Buen Fin 2020, mientras que las no alimenticias siguieron con una tendencia alcista. Por su parte, los servicios se aceleraron por sexta lectura, a causa del incremento en la demanda asociado a la baja en contagios.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**Alto riesgo para la inflación; Banxico responderá**

Estimamos que la inflación cierre 2021 en 7.50% a/a y se desacelere en 2022, por un efecto aritmético (alta base comparativa) y conforme los diversos choques de oferta se vayan diluyendo, lo que posiblemente se vea con más claridad en la segunda mitad del año.

Todavía es posible que la variable vuelva a ubicarse dentro del rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) al final de 2022, pero prevalecen diversos riesgos que pudieran ocasionar que la inflación tarde más a lo previsto en ceder. Aunque los precios de referencia del petróleo vieron recientemente una corrección, el incremento en los contagios a nivel mundial y la aparición de la variante Ómicron derivaron en medidas sanitarias más estrictas en unas regiones y, por lo tanto, más obstáculos en la proveeduría y distribución de bienes y servicios. Por otro lado, persiste el riesgo de un mayor efecto traspaso del tipo de cambio, entre otros factores, por el inicio del proceso de normalización monetaria en los EE.UU. 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, con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de precios, contribuir a que la inflación efectivamente se modere y evitar un mayor deterioro en las condiciones de operación en mercados domésticos, estimamos que el Banco de México siga aumentando las tasas de interés en 2022, empezando en febrero.

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

	1Q Dic 2021		2Q Nov 2021		1Q Dic 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.10</b>	<b>7.45</b>	<b>0.51</b>	<b>7.70</b>	<b>0.34</b>	<b>3.22</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.59</b>	<b>5.87</b>	<b>0.23</b>	<b>5.80</b>	<b>0.52</b>	<b>3.81</b>
Mercancías	0.60	7.26	0.28	7.44	0.77	5.52
Alimentos, Bebidas y Tab.	0.45	7.89	0.27	7.66	0.23	6.84
No Alimenticias	0.77	6.56	0.29	7.21	1.38	4.11
Servicios	0.57	4.32	0.17	3.98	0.24	1.95
Vivienda	0.12	2.53	0.11	2.48	0.07	2.00
Educación	0.00	2.09	0.00	2.09	0.00	2.11
Otros	1.08	6.39	0.26	5.72	0.44	1.88
<b>No Subyacente</b>	<b>-1.29</b>	<b>12.34</b>	<b>1.34</b>	<b>13.55</b>	<b>-0.23</b>	<b>1.45</b>
Agropecuarios	-1.14	16.30	3.20	16.37	-1.08	5.31
Frutas	-3.48	23.04	5.82	22.33	-4.04	3.15
Pecuarios	1.01	10.95	0.90	11.37	1.40	7.09
Energéticos	-1.42	9.33	-0.10	11.38	0.42	-1.30
Energéticos	-2.07	12.47	-0.16	15.56	0.62	-3.24
Tarifas Autorizadas	0.24	2.27	0.03	2.02	-0.01	3.34

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	ghernandezo@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
-------------------	---------------------	-------------------------