

MÉXICO

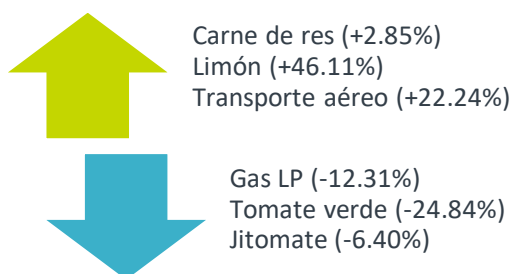
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.43	21.40
Inflación	7.36	3.90
Tasa de Referencia	5.50	6.25
PIB	4.5	2.6
Tasa de 10 Años	7.82	7.50

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante diciembre 2021 creció 7.36% a tasa anual, por debajo de lo esperado por GFBx+ (7.51%) y el consenso (7.45%). El índice subyacente* se ubicó en 5.94%, prácticamente en línea con nuestra proyección (5.93%).

• **Relevante:** La desaceleración en la inflación fue marginal y se explica por aquellos componentes más volátiles, mientras que el índice subyacente sigue mostrando una tendencia al alza, al tiempo que diversas mercancías siguen reflejando diversos choques de oferta y, en el caso de los servicios, un repunte en la demanda (baja en contagio).

• **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 a lo previsto, estimamos que el Banco Central seguirá incrementando la tasa de interés objetivo, iniciando en febrero.

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: Menor en 9 años para un diciembre

La variación mensual del índice general fue la más baja en nueve años para un mes de diciembre, gracias a la caída en el componente no subyacente (agropecuarios, energéticos); por el contrario, la variación del subyacente fue la mayor en 22 años, donde destacaron avances en servicios relacionados al turismo y restaurantes y similares, reflejo de un efecto estacional y la mayor movilidad social.

Variación anual: Energía esconde tendencia alcista

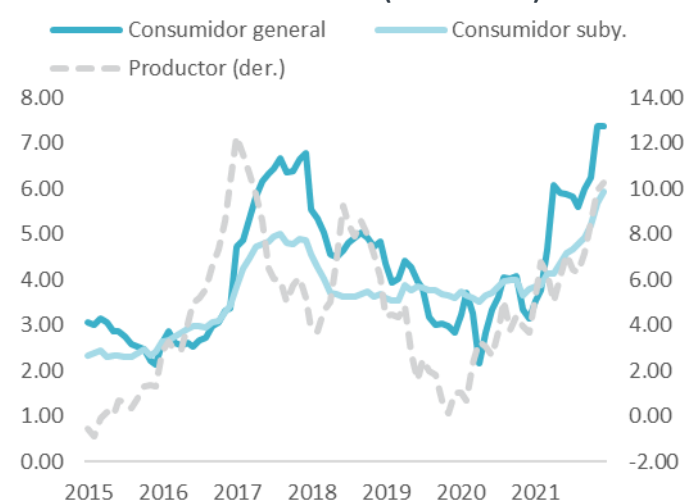
Se desaceleró por primera vez en cuatro lecturas, mas lleva 10 meses fuera del rango de tolerancia del Banxico. La moderación se debió al menor dinamismo en el índice no subyacente, concretamente en el rubro de energía.

El subyacente hiló 13 meses al alza. El avance se notó más en los servicios, especialmente en aquellos distintos a educación y vivienda, a causa del aumento en la demanda asociado a la baja en contagios. Los precios de mercancías siguen escalando, reflejo del traspaso de los choques de oferta (obstrucción en proveeduría, costos de insumos), aunque las no alimenticias se moderaron por un efecto base asociado a la duración atípica del Buen Fin 2020.

Productor: Riesgo de traspaso al consumidor

Ascendió a 10.26% a/a, su mayor variación desde 2017, ante el repunte en los precios de unas materias primas (petróleo, cobre) y al tiempo que los costos de otros insumos y servicios de transporte siguen elevados. La inflación al productor de bienes y servicios destinados al consumo interno se presionó de 6.00 a 6.93% a/a.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación diciembre: Rubros volátiles cubren tendencia alcista

ENERO 07, 2022

Riesgos para que inflación vuelva a meta del Banxico

Estimamos que la inflación 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 del año, pero prevalecen diversos riesgos que pudieran ocasionar que esta tarde más a lo previsto en ceder. El choque de oferta puede agudizarse ante el incremento en los contagios y el endurecimiento de medidas sanitarias a nivel mundial; un retiro acelerado del apoyo monetario en los EE.UU. derivaría en un mayor efecto traspaso del tipo de cambio; los incrementos al salario mínimo implican un choque de costos adicional para los productores; y, por último, los altos niveles de inflación por un tiempo prolongado pueden ocasionar que las expectativas de precios se anclen en un nivel superior a la meta del Banxico.

En respuesta a lo anterior y 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. %)

	Diciembre 2021		Noviembre 2021		Diciembre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.36	7.36	1.15	7.38	0.38	3.15
Subyacente	0.80	5.94	0.37	5.67	0.55	3.80
Mercancías	0.91	7.40	0.31	7.24	0.77	5.52
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.85	8.11	0.52	7.59	0.36	6.80
No Alimenticias	0.99	6.61	0.08	6.86	1.22	4.14
Servicios	0.68	4.30	0.43	3.92	0.30	1.95
Vivienda	0.22	2.54	0.24	2.46	0.14	2.00
Educación	0.00	2.09	0.00	2.09	0.00	2.11
Otros	1.21	6.35	0.69	5.60	0.50	1.87
No Subyacente	-0.90	11.74	3.45	12.61	-0.13	1.18
Agropecuarios	-0.08	15.78	4.48	14.36	-1.30	3.96
Frutas	-2.36	21.73	7.97	17.80	-5.51	0.10
Pecuarios	1.98	11.11	1.53	11.44	2.28	7.20
Energéticos	-1.56	8.68	2.64	11.26	0.78	-0.81
Energéticos	-2.30	11.50	3.69	15.41	1.13	-2.53
Tarifas Autorizadas	0.32	2.30	0.08	1.97	0.00	3.31

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	arui@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
-------------------	---------------------	-------------------------