

### MÉXICO

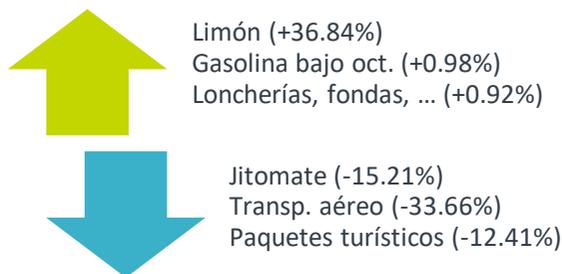
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.59	21.40
<b>Inflación</b>	<b>7.13</b>	<b>4.10</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>5.50</b>	<b>6.50</b>
PIB	4.6	2.6
Tasa de 10 Años	7.67	7.50

- **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1Q Ene 2022 creció 7.13% a/a, apenas debajo de lo esperado por nosotros (7.17%) y arriba de la estimación del consenso (7.12%). El índice subyacente\* se ubicó en 6.11%, superando nuestra proyección (6.00%).

- **Relevante:** La inflación anual se moderó por tercera quincena al hilo, mas lleva 21 lecturas arriba del 4.00%. La desaceleración obedeció al desempeño del índice no subyacente, mientras que el subyacente volvió a presionarse y vio su mayor variación desde 2001.

- **Implicación:** Estimamos que la inflación se modere en 2022. Sin embargo, la variable se mantendrá arriba del rango de tolerancia del Banxico durante todo el año y, además, persisten riesgos al alza sobre el panorama. Por ello, proyectamos que el Banxico siga subiendo la tasa de interés objetivo, iniciando en febrero y cerrando en 6.50%.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

### Quincenal: La "Arrolladora" cotización del limón

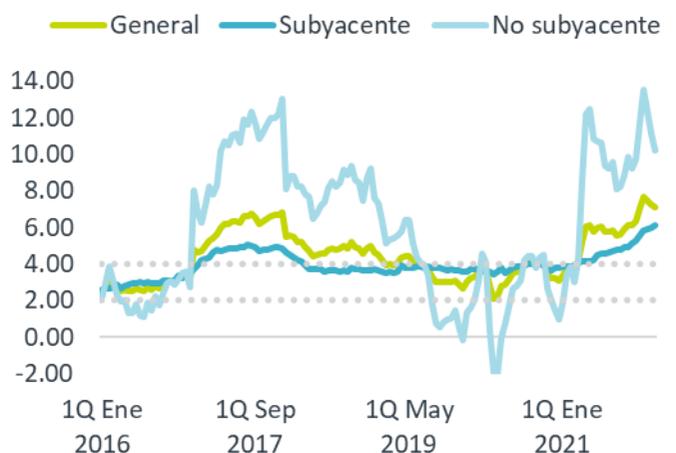
La variación quincenal fue la más baja registrada para una 1Q de enero en cinco años, lo que se explicó por la caída en el componente de frutas y verduras, dentro del índice no subyacente. Por el contrario, la inflación subyacente sigue siendo atípicamente elevada y fue la más alta para una 1QEne en cinco años. A nivel de genéricos, destacaron alzas en limón; gasolinas; loncherías, fondas, torterías y taquerías; papa; cigarros; y, pollo. A la baja, resaltaron el jitomate, gas LP y servicios relacionados al turismo, estos por un factor estacional (fin vacaciones de invierno).

### Anual: Choque de oferta sigue presionando a subyacente

Aunque se mantiene elevada y lleva 21 quincenas fuera del rango de tolerancia del Banxico, la inflación interanual hiló su tercera quincena a la baja, en parte, por una base de comparación más elevada. De nuevo, la desaceleración se explicó por el índice no subyacente (más volátil), concretamente por los energéticos.

La inflación subyacente se aceleró a niveles no vistos desde 2001. Al interior, el incremento en mercancías, donde es todavía evidente el traspaso al consumidor de diversos choques de oferta, asociados a las obstrucciones en la proveeduría, más que compensó la desaceleración en los servicios, especialmente en aquellos distintos a educación y vivienda, que posiblemente reflejaron una menor demanda ante el incremento en contagios (Ómicron).

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**Revisamos pronóstico de inflación 2022 a 4.10%**

Estimamos que la inflación se desacelere este año, cerrando en 4.10% a/a, por un efecto aritmético (alta base comparativa) y asumiendo que algunos de los choques de oferta que la han presionado se irán diluyendo, especialmente en la segunda mitad del año.

Aún prevalecen diversos riesgos que pudieran ocasionar que la inflación tarde más a lo previsto en ceder. Las obstrucciones en la oferta de bienes y servicios pueden agudizarse durante el 1T22, ante reciente el incremento en los contagios en el mundo; un retiro más acelerado del apoyo monetario en los EE.UU. derivaría en un mayor efecto traspaso del tipo de cambio; el incremento al salario mínimo (22% a/a) implica un choque de costos adicional para 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 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 y cerrando el año en 6.50%.

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

	1Q Ene 2022		2Q Dic 2021		1Q Ene 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.39</b>	<b>7.13</b>	<b>0.01</b>	<b>7.26</b>	<b>0.51</b>	<b>3.33</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.34</b>	<b>6.11</b>	<b>0.20</b>	<b>6.00</b>	<b>0.24</b>	<b>3.83</b>
Mercancías	0.62	7.78	0.35	7.53	0.39	5.39
Alimentos, Bebidas y Tab.	0.79	8.67	0.53	8.32	0.47	6.36
No Alimenticias	0.43	6.81	0.14	6.67	0.30	4.34
Servicios	0.02	4.24	0.03	4.29	0.06	2.15
Vivienda	0.14	2.58	0.07	2.55	0.11	1.96
Educación	0.34	2.42	0.00	2.09	0.01	1.91
Otros	-0.15	6.11	0.00	6.30	0.03	2.36
<b>No Subyacente</b>	<b>0.53</b>	<b>10.21</b>	<b>-0.54</b>	<b>11.14</b>	<b>1.37</b>	<b>1.84</b>
Agropecuarios	0.55	15.54	-0.98	15.27	0.31	2.29
Frutas	-0.03	19.64	-3.23	20.41	0.62	-4.31
Pecuarios	1.03	12.33	1.01	11.26	0.07	8.13
Energéticos	0.51	6.28	-0.18	8.04	2.17	1.51
Energéticos	0.39	7.83	-0.31	10.53	2.91	1.07
Tarifas Autorizadas	0.80	2.68	0.13	2.34	0.46	2.56

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
-------------------	---------------------	-------------------------