

## MEX: Expectativas de mayor inflación al cierre de año

- Banco de México publicó su encuesta de expectativas económicas de septiembre.
- Las probabilidades de que la inflación cierre arriba de 6.00% en 2021 son de 80%.
- La tasa de referencia alcanzaría un nivel de 5.75% en 2023.

01 de octubre de 2021

Marcos Daniel Arias Novelo

### El pronóstico del tipo de cambio sería uno de los más afectados en octubre

Banxico publicó su encuesta de expectativas recabada en septiembre de 2021, en la que los pronósticos reaccionaron a la sorpresa alcista de la [inflación a inicios de mes](#). De esta manera, los principales cambios fueron en la expectativa de inflación anual para 2021, que subió de 6.05% a 6.28% y en el promedio de la tasa de referencia esperada al final del horizonte proyectado (3T-23), que pasó de 5.60% a 5.73%, reflejando una mayor convicción sobre la posibilidad de que haya 3 alzas de tasa después de este año. Por otro lado, el pronóstico del tipo de cambio al cierre de 2021 bajó de \$20.36 a \$20.30, aunque aún no contempla los fuertes movimientos de esta semana que han llevado al peso a cotizar cerca de los \$20.50.

### Las probabilidades de que la inflación cierre arriba de 6.00% en 2021 son de 80%

Sobre la inflación, resaltan los movimientos en las probabilidades medias asignadas a los distintos escenarios para 2021 y 2022. Para la inflación general al cierre de 2021, la probabilidad correspondiente a una inflación mayor a 6.0% se disparó desde 46% asestado en agosto hasta 80%, lo que refleja la magnitud del desvío del primer dato de septiembre. Desde nuestra perspectiva, de mantenerse constante el ritmo de avance de los precios en la siguiente quincena, las probabilidades de que la inflación cierre el año entre 6.5% y 7.0% serían amplias, pero mantenemos nuestro pronóstico en 6.05% a la espera de conocer la información.

### La tasa de referencia alcanzaría un nivel de 5.75% en 2023

Para la tasa de referencia, los pronósticos siguen sólidos en torno al valor de 5.00% para el cierre de este año, lo que implicaría que veríamos movimientos de +25 pb en las reuniones de Banxico de noviembre y de diciembre. Para 2022, el principal cambio fue que se espera la primera alza de tasa en el primer trimestre y no en el segundo, como se pensaba en agosto, pero el nivel terminal se mantendría en 5.50%. Finalmente, los pronósticos incorporan ahora la posibilidad de otro incremento de 25 pb en el primer trimestre de 2023, algo que no se contemplaba en las ediciones anteriores y que llevaría la tasa a 5.75%

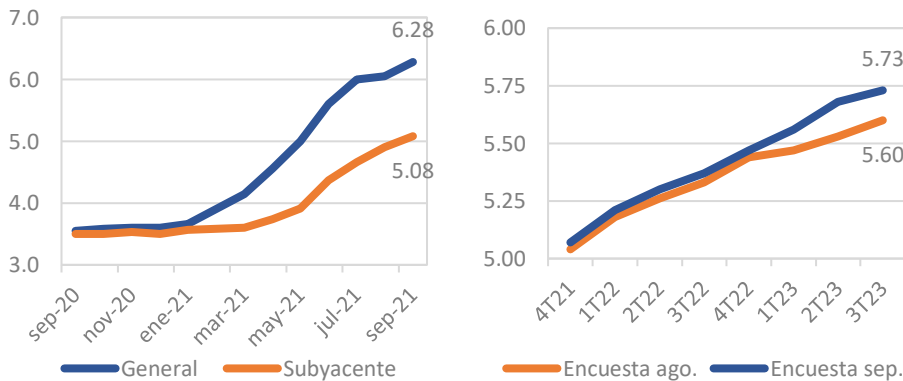
### El estimado de la variación del PIB en 2021 se mantuvo en 6.20%

Sobre el crecimiento, el panorama luce mucho más estable, pues la mejora en la mediana de los pronósticos fue marginal en esta ocasión y pasó de 6.18% a 6.20%. Incluso, a pesar de las señales de debilidad que surgieron en el mes vinculadas a la propagación de la variante Delta del Covid-19, las expectativas de corto plazo mejoraron, pues se espera un crecimiento de 0.48% trimestral en el tercer trimestre de 2021 frente al +0.44% proyectado anteriormente. Para 2022 y 2023, los estimados de todo el año sugieren avances de 2.88% y 2.18%, lo que apunta a que el crecimiento regresaría paulatinamente a su tendencia histórica.

### Estimados de inflación anual al cierre de año (mediana, %) y de tasa de fondeo (promedio, %)

Encuesta de expectativas económicas			
	Mediana		Monex
	ago-21	sep-21	
Inflación general (%)			
2021	6.05	6.28	6.05
2022	3.75	3.80	4.05
Inflación subyacente (%)			
2021	4.90	5.08	5.30
2022	3.70	3.72	4.00
PIB (%)			
2021	6.18	6.20	6.46
2022	2.90	3.00	2.22
Tipo de cambio (cierre)			
2021	20.36	20.30	20.30
2022	21.00	20.99	21.00
Tasa de fondeo (cierre)			
2021	5.00	5.00	4.75
2022	5.50	5.50	5.50

Fuente: Banxico y Monex

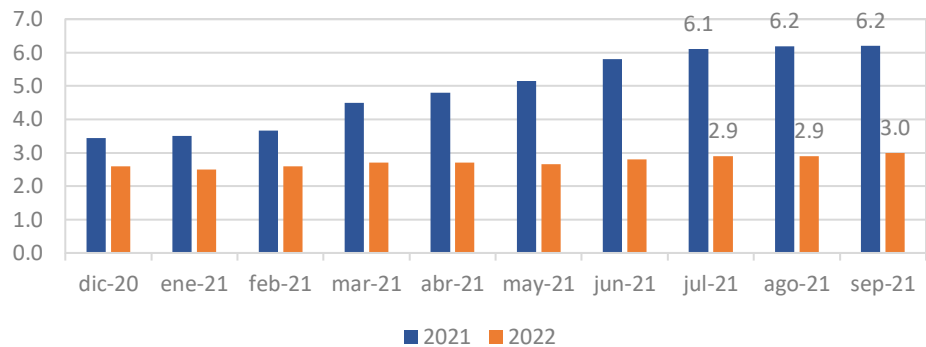


Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

## Mayor atención a las presiones inflacionarias y a la política de gasto público

En lo que se refiere a la percepción de los riesgos para este crecimiento económico el principal cambio fue un aumento en la preocupación por las presiones inflacionarias, que pasaron de 4 a 8% del total de las respuestas y uno menor en lo concerniente a la política del gasto público, que pasó de 7 a 10% tras la [presentación del Paquete Económico](#). En contraparte, algunos rubros vinculados a la gobernanza, como la incertidumbre política interna, los problemas de falta de estado de derecho y de corrupción tuvieron descensos de 2% en su participación sobre el total de las respuestas.

## Estimados del PIB (var. % anual)

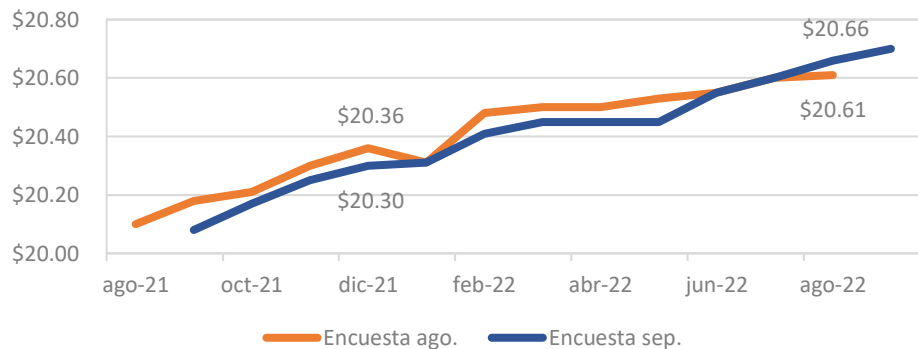


Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

## El tipo de cambio se ubicaría en \$20.30 al cierre de año frente \$20.36 previo

Finalmente, los pronósticos de tipo de cambio prolongaron la estabilidad que les ha caracterizado en los últimos meses y mantuvieron en el agregado la expectativa de una tendencia de depreciación. Para el cierre de 2021 se espera que el peso cotice en torno a los \$20.30 por dólar y al final del horizonte consultado (septiembre de 2022), se espera que la moneda estadounidense alcance un valor de \$20.66. No obstante, en la semana actual nuestra divisa ha alcanzado una paridad máxima de \$20.72 por dólar y al momento se ha estabilizado ligeramente debajo de los \$20.50, por lo que es muy probable que estos pronósticos tengan cambios mayores en la siguiente edición de la encuesta.

## Mediana de los pronósticos mensuales del tipo de cambio (pesos por dólar)



Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

## Rumbo Económico

Dada la cercanía con el cierre de año las expectativas para 2021 suelen presentar menos cambios y en su lugar la atención empezará a centrarse en lo que se espera para 2022. Al momento, el escenario sugiere que habrá un regreso a la normalidad económica y que las anomalías en crecimiento e inflación se irán desvaneciendo. De estos, los pronósticos para el avance de los precios en 2022 han registrado avances en varios de los últimos meses, por lo que su estabilización constituirá un reto importante para la política monetaria. Tras la publicación del documento, el tipo de cambio se ha apreciado en 0.20% hasta llegar a los \$20.46 pesos por dólar.

## Directorio

### DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:rgonzalez@monex.com.mx">rgonzalez@monex.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS ECONÓMICO</b>			
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS CAMBIARIO</b>			
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
Luis Miguel Orozco Campos	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 0016	<a href="mailto:lmorozcoc@monex.com.mx">lmorozcoc@monex.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez1@monex.com.mx">brodriguez1@monex.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS DE DATOS</b>			
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>

## Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener. - Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el  $\pm 5\%$  el rendimiento esperado del IPyC; Venta. - Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.