

## MEX: Por fin, la inflación sorprende a la baja

- Durante la 1<sup>ra</sup> quincena de dic. la inflación fue de 7.45% a/a vs 7.71% estimado.
- Gracias a una baja en los precios del gas, la inflación no subyacente cayó 1.3% q/q.
- Sin embargo, con +0.59% q/q, la inflación subyacente fue la más elevada del año.

23 de diciembre de 2021

Marcos Daniel Arias Novelo

### El impacto se limitará solo a un descenso en los pronósticos para cierre de 2021

Durante la primera quincena de diciembre se registró una inflación de 0.10% respecto a la segunda quincena de noviembre (q/q), cifra que sorprendió notablemente a la baja respecto al estimado del consenso de 0.34%. De manera anual (a/a) esto implica una caída desde 7.70% hasta 7.45%, nivel que sigue siendo de los más elevados en los últimos 21 años. El resultado se vio beneficiado por una baja abrupta en los precios del gas doméstico LP, que con -9.63% q/q fueron el producto de mayor incidencia en la quincena, pero la inflación subyacente continúa presionando y no permite pensar en una mejora del panorama general, lo que nos hace mantener la expectativa de que Banxico subirá 50 puntos base a la tasa en febrero.

### El avance de la inflación general fue el más bajo para una misma quincena en 21 años

En la última encuesta de expectativas, solo 6 de 26 economistas esperaban una variación menor a +0.20% q/q (Monex, +0.32%), lo que le da a la sorpresa una dimensión similar a las que se han registrado anteriormente, pero en sentido inverso. Además de la reducción en la inflación general, el dato reportado hoy es especial puesto que la primera quincena de diciembre suele ser de las más elevadas del año. Incluso, contrario a la tendencia de los últimos meses, el avance de 0.10% q/q es el más bajo para una misma quincena comparable desde el 2000, lo que subraya la magnitud de la caída en los precios de los energéticos (-1.42% q/q) que fue lo que estuvo detrás de la baja en el subíndice no subyacente (-1.29%).

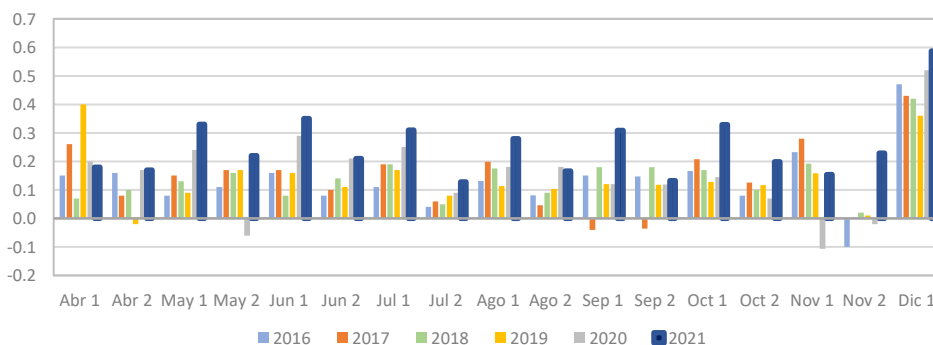
### Gracias a un descenso en los precios del gas LP, la inflación no subyacente cayó 1.29% q/q

Como mencionamos, este último componente fue clave para la inflación de la quincena, pues el subyacente (+0.59% q/q) sí tuvo un avance en línea con su estacionalidad y con las presiones que lo han mantenido elevado recientemente. Para el no subyacente tanto los agropecuarios como los energéticos tuvieron variaciones negativas, algo que para estos es inusual en esta parte del año. En su lugar, el movimiento se debe al tope en los precios del gas LP establecido por la Comisión Reguladora de Energía, medida que se dio en un contexto de baja en los precios de referencia del commodity, que llegaron a caer en más de 20% desde los picos que se registraron en octubre y noviembre.

### Con +0.59% q/q, la inflación subyacente fue la más elevada del año.

En contraparte, la inflación subyacente no corrió la misma suerte y resultó la más alta de todo el 2021 y la más alta para una misma quincena comparable en los últimos 21 años. A nivel anual, la variación llegó a 5.87%, nivel superior al 5.71% que era el máximo de los ciclos inflacionarios recientes (marzo de 2009), por lo que al igual que el indicador general se vive una situación con pocos precedentes. El consenso esperaba un resultado de 5.71% a/a, lo que abona a la lógica de incertidumbre que prevalece en el entorno inflacionario.

### Inflación subyacente quincenal (%)



Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

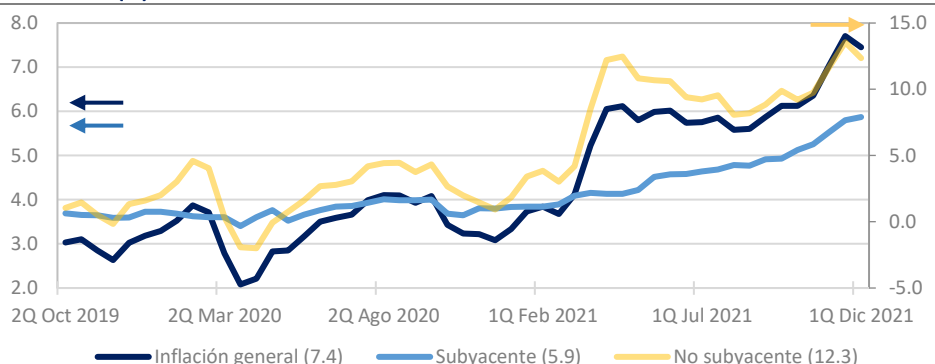
Componentes del INPC		
Inflación anual (%)		
	2Q nov 21	1Q dic 21
<b>INPC</b>	<b>7.70</b>	<b>7.45</b>
Subyacente	5.80	5.87
Mercancías	7.44	7.26
Servicios	3.98	4.32
No subyacente	13.55	12.34
Agropecuarios	16.37	16.30
Energéticos y tarifas	11.38	9.33
Inflación quincenal (%)		
	2Q nov 21	1Q dic 21
<b>INPC</b>	<b>0.51</b>	<b>0.10</b>
Subyacente	0.23	0.59
Mercancías	0.28	0.60
Servicios	0.17	0.57
No subyacente	1.34	-1.29
Agropecuarios	3.20	-1.14
Energéticos y tarifas	-0.10	-1.42

Fuente: INEGI

## Los precios de las mercancías avanzaron al doble de velocidad respecto la tendencia histórica

Al interior, la inflación subyacente fue alimentada significativamente por el avance de 0.57% de los servicios, que es mayor a los de 0.49% y 0.24% registrados en 2019 y 2020, respectivamente. A ello contribuyeron los incrementos estacionales en el transporte aéreo (+31.88% q/q), los servicios turísticos (+18.55%) y las loncherías, fondas y taquerías (+0.52%). No obstante, el factor diferenciador sigue siendo los precios de las mercancías, pues su alza de 0.60% q/q es más del doble del promedio de 0.27% registrado entre 2015 y 2019, lo que deja de manifiesto que las interrupciones en las cadenas de suministros continuarán presionando a los precios al menos en la primera parte del próximo año.

## Inflación anual (%)



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

## Rumbo económico

La baja en la inflación es una buena noticia, aunque su impacto se limitará a una reducción en los pronósticos para cierre de 2021 y no una mejora integral para el panorama. En su lugar, continúa la preocupación por la dinámica de la subyacente, que se mantiene en ascenso desde abril y se estabilizará arriba de 5.5% en los próximos meses. Este nivel sigue siendo incompatible con el regreso de la inflación general al rango objetivo de Banxico, por lo que consideramos que los elementos siguen puestos sobre la mesa para que las autoridades de política monetaria valoren una postura de mayor apretamiento en 2022 y en las próximas semanas estaremos revisando nuestros pronósticos correspondientes. Tras la publicación del dato el peso mexicano se ha mostrado volátil en torno a los \$20.70.

## 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:argonzalez@monex.com.mx">argonzalez@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>
<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 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.