

MEX: La inflación inició 2022 arriba de 7.00%

- En enero se registró una inflación de 7.07% anual vs 7.36% previo y 7.02% est.
- La inflación subyacente mensual fue de 0.62%, la tercera más alta en 20 años.
- A partir de los resultados esperamos que Banxico anuncie un alza de 50 pb a la tasa.

09 de febrero de 2022

Marcos Daniel Arias Novelo

El balance de riesgos para el avance de los precios sigue concentrado al alza

La inflación de enero fue de 0.59% mensual (m/m) y 7.07% anual (a/a), dato que se ubicó cerca, pero por encima, de las expectativas del consenso, que esperaba un incremento de 0.54% y 7.02%, respectivamente. Con ello, la tasa anual cayó 29 puntos base respecto al resultado de diciembre de 7.36%, que es su descenso más pronunciado desde noviembre de 2020. Sin embargo, la tasa mensual sigue reflejando un ambiente de presiones, pues su resultado es mayor al promedio de 0.51% de los últimos 5 años, especialmente la subyacente, que fue la más elevada desde 2002 para un mismo mes comparable. De esta manera, la inflación sigue siendo uno de los retos principales de la economía mexicana, pues a pesar de la mejora del mes, el indicador acumula 5 meses por encima de niveles de 6.00%, lo que, en nuestra opinión influirá para que Banxico opte por un alza de 50 puntos base en su anuncio de mañana.

La inflación quincenal de la segunda mitad del mes fue de 0.39% vs 0.30% est.

La dinámica del mes se dio a partir de una sorpresa bajista en la primera quincena y una alcista en la segunda, aunque el ritmo de avance de los precios fue constante a lo largo de las 4 semanas de enero y fueron las expectativas las que se enfrentaron a una alta incertidumbre. Para la segunda mitad, el avance quincenal fue de 0.39% en el caso del índice general y de 0.35% en el caso del subyacente, cantidades que se ubicaron por encima de las expectativas de 0.30% y 0.25%, respectivamente. Con esta tendencia, es posible que la inflación de febrero se ubique todavía arriba de 7.00% a/a, pero a partir de marzo veríamos mayores descensos hasta que la inflación pueda estabilizarse alrededor del 5.00% en la segunda mitad del año.

La inflación subyacente mensual fue de 0.62%, la tercera más alta en 20 años

Sobre el componente subyacente, su avance mensual fue de 0.62% y fue mayor que el del índice general, lo que fortalece nuestra impresión de que la inflación enfrentará pisos rígidos hacia adelante, pues, a tasa anual, el subyacente tiene una variación de 6.21% y alcanzaría su pico en abril con un nivel cercano a 6.50%. Además, el dato de +0.62% m/m, sigue siendo casi el doble que su promedio histórico (0.36%) y superó a años como 2017, en donde debido al "gasolinazo" de dio un alza de 0.58% m/m y la inflación final del año fue de 6.77% a/a.

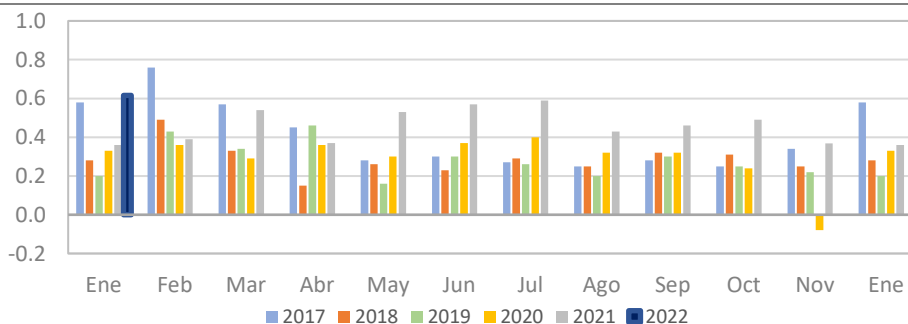
La actualización del IEPS tuvo un peso importante en la dinámica del mes

Al interior del subyacente, las presiones se concentraron en las mercancías, que tuvieron su incremento más grande (+0.99% m/m) para un mismo mes comparable desde 2014. De manera especial, fue importante el impulso del segmento alimentario, que, como en cada enero, estuvo afectado por la actualización del IEPS en categoría como bebidas azucaradas o cigarrillos. En contraparte, los servicios presentaron señales más alentadoras al no haber factores inesperados que pudieran alterar más el panorama. En su lugar, registraron una ligera variación de 0.19% m/m, incluyendo las bajas estaciones en el transporte aéreo y servicios turísticos.

Componentes del INPC		
Inflación anual (%)		
	dic-21	ene-22
INPC	7.36	7.07
Subyacente	5.94	6.21
Mercancías	7.40	7.86
Servicios	4.30	4.35
No subyacente	11.74	9.68
Agropecuarios	15.78	15.32
Energéticos y tarifas	8.68	5.56
Inflación mensual (%)		
	dic-21	ene-22
INPC	0.36	0.59
Subyacente	0.80	0.62
Mercancías	0.91	0.99
Servicios	0.68	0.19
No subyacente	-0.90	0.52
Agropecuarios	-0.08	0.14
Energéticos y tarifas	-1.56	0.83

Fuente: INEGI

Inflación subyacente mensual (%)

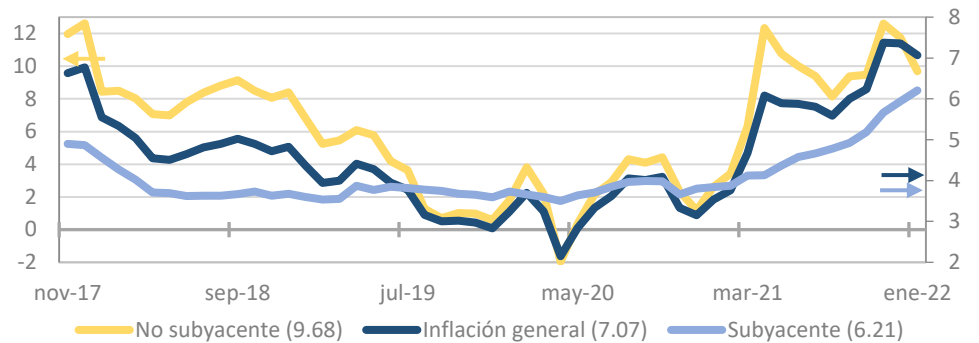


Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

El componente no subyacente bajó de 11.74% anual a 9.68%

Respecto al componente no subyacente, como lo comentamos en [nuestra nota](#) sobre la primera quincena del mes, este siguió siendo el principal detonante de la tendencia de disminución en la inflación general. Tan solo en los últimos 2 meses, el indicador ha perdido 293 puntos base y ahora se ubica en 9.68% a/a tras haber alcanzado un pico de 12.61% en noviembre. De manera mensual el avance fue de solo 0.52%, que es el segundo más elevado en los últimos 5 años y de hecho, su incidencia sobre la inflación general fue 3 veces menor a la del componente subyacente. Los productos agropecuarios fueron los que posibilitaron este buen desempeño, destacando el jitomate (-32.69% m/m), el tomate verde (-26.45%) y el chile serrano (-26.79%).

Inflación anual (%)



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

Rumbo Económico

Tras varios meses de infortunio, la inflación empezó 2022 de buena manera, aunque este paso será insuficiente para tranquilizar las preocupaciones en torno a los riesgos para la estabilidad de precios en lo que resta del año y hacia adelante. La buena noticia es que se evitó una sorpresa alcista de la magnitud de las que en ocasiones anteriores llevaron a distorsionar significativamente los pronósticos para cierre de año, lo que dotará a [las expectativas](#) de una estabilidad que había faltado en gran parte de 2021. Sin embargo, los fundamentos que han desencadenado un espiral alcista del componente subyacente siguen presentes y sin nueva información que apunte a que se difuminarán en el corto plazo, por lo que mantenemos nuestro pronóstico de una inflación de 4.50% al cierre de año con el balance de riesgos sobre esta estimación sesgado al alza.

Adicional a este contexto, el Banco de México tendrá que hacer frente a las presiones provenientes de la normalización de la política monetaria en el exterior, pues [la Reserva Federal](#) ya ha mandado mensajes claros sobre su intención de comenzar a incrementar las tasas de interés en marzo. Más aún, varios países de la región ya han comenzado con ciclos de ajuste bastante acelerados, como es el caso de Colombia y de Brasil, en donde a finales de enero y principios de febrero incrementaron sus tasas de referencia en 100 y 150 puntos base, respectivamente. De esta manera, pensamos que las posibilidades de que mañana se anuncie que la tasa mexicana pasa de 5.50% a 6.00% son elevadas, pero el cambio de Gobernador del Banco será un elemento clave de incertidumbre. Tras la publicación del dato, el peso se ha depreciado en 0.16% frente al dólar, y de momento se ubica cerca de los \$20.55.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL			
Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	argonzalez@monex.com.mx
ANÁLISIS ECONÓMICO			
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
ANÁLISIS CAMBIARIO			
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx
ANÁLISIS DE DATOS			
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

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.