

## MEX: La inflación podría registrar nuevos máximos

- En febrero se registró una inflación de 7.28% anual vs 7.07% previo y 7.22% est.
- El componente subyacente llegó a 6.59% anual, el mayor desde 2001.
- Las presiones del no subyacente (9.34%) se mostrarán mejor en marzo.

09 de marzo de 2022

Marcos Daniel Arias Novelo

### Los riesgos sobre nuestro pronóstico de 5.2% al cierre de año se inclinan al alza

Esta mañana el INEGI publicó el dato de inflación correspondiente a febrero, el cual resultó superior a las expectativas con un valor de 0.83% mensual (m/m) frente al 0.78% estimado. La tasa es, por mucho, la más elevada para un mismo mes comparable en los últimos 22 años, siendo febrero de 2021 la más cercana con 0.63% m/m. Anualmente (a/a) esto se traduce a una tasa de 7.28%, cifra que pone a la inflación muy cerca de los máximos registrados en noviembre y diciembre del año pasado. A reserva de que la inflación mensual de marzo sea mayor, este podría haber sido el pico del año, aunque los supuestos para que ello se cumpla lucen cada vez más frágiles por el continuo y descomunal aumento en el precio de los energéticos y [otros commodities](#). De esta manera, Banxico enfrentará presiones importantes para acelerar el ritmo de normalización de la política monetaria en su reunión del 24 de marzo.

### A tasa mensual, la inflación fue de 0.83% frente a 0.78% estimado

Aunque la desviación del dato mensual frente a los pronósticos más recientes no es muy amplia, ello se debe a que el *shock* que se resintió en la primera quincena de febrero orilló a una actualización de los pronósticos. Sin embargo, hace apenas unas semanas ninguna institución esperaba una inflación tan alta. En la encuesta de expectativas recabada el 22 de febrero, la mediana de los estimados para la inflación fue de 0.62% m/m en un rango que iba 0.37% a 0.80%, lo que refleja la magnitud de disrupción en el panorama macroeconómico que ha tenido la invasión rusa a Ucrania. A nivel quincenal, para el dato de hoy los especialistas esperaban una inflación de +0.32%, 10 puntos base menos de los registrados.

### El componente subyacente fue de 6.59% anual, el mayor registro desde 2001

Como mencionamos en nuestro [reporte anterior](#), previo al inicio del conflicto armado, el comportamiento de la inflación subyacente había sido clave para explicar las desviaciones respecto a la trayectoria prevista. En sintonía, para el mes de febrero este componente volvió a mostrar resultados atípicos, pues su valor de +0.76% m/m fue el tercero más abultado de los últimos 60 meses, además de que fue el segundo mayor para un mismo mes comparable desde 2001. Su incidencia en la inflación general mensual fue de 68%.

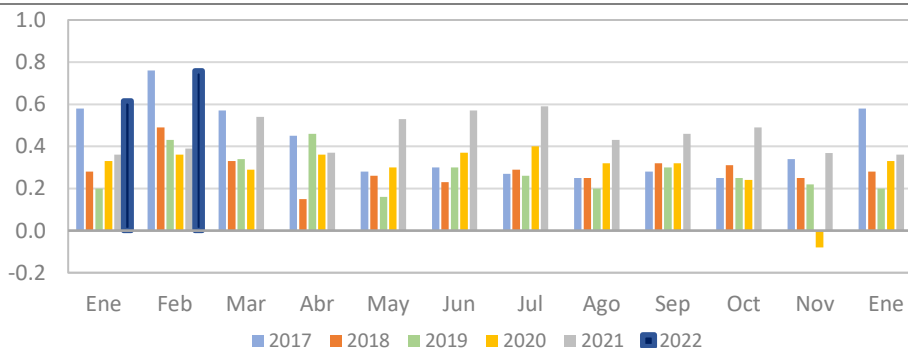
### La tortilla y los automóviles tuvieron fuertes incidencias sobre el subyacente

Al interior del subyacente las presiones se han exacerbado en la categoría de mercancías, que lleva 3 meses arriba de 0.90% m/m, un valor muy superior al promedio que tuvieron en 2021 de 0.60%, que ya de por sí lucía bastante elevado respecto al de 2020 (0.45%) o el de 2019 (0.29%). Los incrementos en la tortilla de maíz (+1.30% m/m) y en los automóviles (+1.28%) tuvieron una fuerte incidencia y reflejan la acumulación de choques por el alza en los *commodities* y las disrupciones que han tenido las cadenas globales de valor.

Componentes del INPC		
Inflación anual (%)		
	ene-22	feb-22
<b>INPC</b>	<b>7.07</b>	<b>7.28</b>
Subyacente	6.21	6.59
Mercancías	7.86	8.34
Servicios	4.35	4.62
No subyacente	9.68	9.34
Agropecuarios	15.32	16.17
Energéticos y tarifas	5.56	4.48
Inflación mensual (%)		
	ene-22	feb-22
<b>INPC</b>	<b>0.59</b>	<b>0.83</b>
Subyacente	0.62	0.76
Mercancías	0.99	0.96
Servicios	0.19	0.52
No subyacente	0.52	1.04
Agropecuarios	0.14	0.52
Energéticos y tarifas	0.83	1.45

Fuente: INEGI

### Inflación subyacente mensual (%)

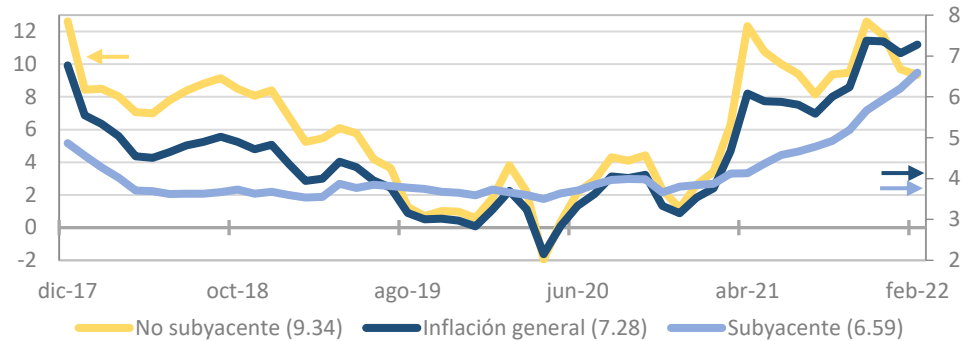


Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

## Las presiones del no subyacente (9.34%) se mostrarán mejor en marzo

Sobre el componente no subyacente, también hubo presiones importantes e incluso el gas natural (+5.70% m/m) fue el producto que más incidencia tuvo de toda la canasta de bienes y servicios, aunque pensamos que el grueso de las distorsiones ocasionadas por la guerra en Europa del Este vendrá en los próximos meses. De manera agregada, la inflación de los energéticos fue de 1.74% m/m, valor elevado pero menor al de 3.47% que se registró en febrero del año pasado. Además, las presiones en este ramo fueron compensadas por disminuciones en varios agropecuarios como el jitomate (-18.15% m/m), el chile poblano (-27.62%) y el tomate verde (-12.34%), lo que mantuvo a raya el crecimiento del subíndice. A tasa anual, el no subyacente llegó a 9.34%.

### Inflación anual (%)



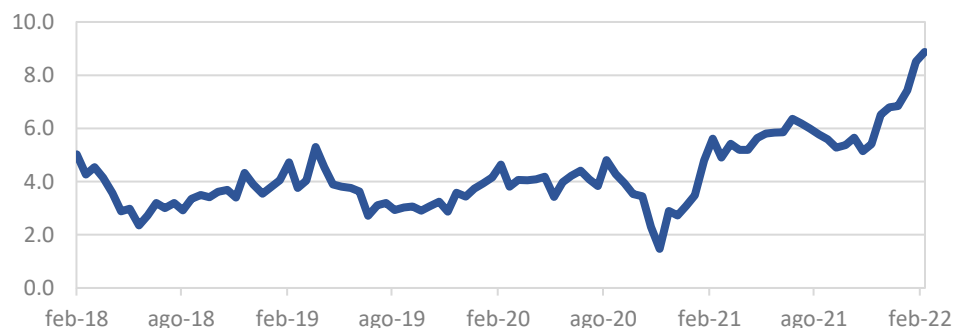
Fuente: Elaboración propia con información del INEGI

### Rumbo Económico

La inflación seguirá siendo un tema central en la coyuntura económica, especialmente ante el estallido del conflicto bélico en Ucrania. La situación es complicada puesto que este shock se presenta en un entorno de vulnerabilidad de las expectativas, que tuvieron deterioros marcados en los meses de pandemia. Preocupa el comportamiento de la inflación subyacente, pues seguía acelerando su crecimiento previo a la aparición del reciente shock y su nivel actual de 6.59% anual, además de ser el más elevado desde julio de 2001, podría impulsar la idea de que la inflación se estacionará en niveles superiores al objetivo una vez transcurrido este periodo.

Más aún, las desviaciones que se asoman a inicio de año no son compatibles con la ruta proyectada por Banxico, por lo que para alcanzarla se requeriría un cambio notorio en las condiciones. En contraparte, la anualización de la tasa quincenal del componente subyacente está vinculada a niveles superiores al 8.00% anual desde inicios de 2022 y el riesgo de tener nuevamente una inflación general de más de 7.00% anual al cierre de año está latente. Como lo mencionamos en [nuestro comentario](#) sobre la actualización del pronóstico para la inflación (5.2% a/a), el balance de riesgos se inclina al alza, por lo que estaremos atentos a los cambios en el entorno. Tras la publicación del dato, el peso mexicano se ha apreciado en 0.46% y al momento cotiza en \$21.03.

### Inflación subyacente quincenal anualizada (promedio de 3 meses, %)



Fuente: Elaboración propia con información del INEGI

## Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL			
Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a>
ANÁLISIS ECONÓMICO			
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
ANÁLISIS CAMBIARIO			
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
ANÁLISIS BURSÁTIL			
J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jsolano@monex.com.mx">jsolano@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez01@monex.com.mx">brodriguez01@monex.com.mx</a>
ANÁLISIS DE DATOS			
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.