

MÉXICO

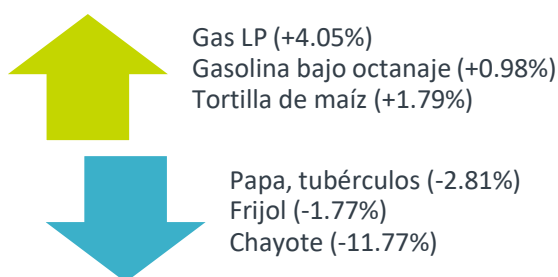
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.94	20.50
Inflación	4.12	3.90
Tasa de Referencia	4.00	3.75
PIB*	-8.2	4.0
Tasa de 10 Años	6.98	6.00

• **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QMarzo creció 4.12% a tasa anual, por arriba de lo esperado por GFBx+ (3.96%) y el consenso (3.90%). El índice subyacente* se ubicó en 4.09% a/a, también arriba de nuestra proyección (3.94%).

• **Relevante:** Registró su mayor variación interanual desde 2019, con fuertes avances en el componente de energía. El índice subyacente (menos volátil) se aceleró y superó el 4% por primera vez en 10 quincenas, al mostrar un mayor dinamismo en sus dos componentes, tanto en mercancías como en servicios, estos últimos pudiendo reflejar un confinamiento menos estricto.

• **Implicación:** Tras presionarse durante la primavera (efecto aritmético, precios materias primas), la inflación se desaceleraría en el verano y cerraría 2021 apenas debajo del 4% a/a. Por ello, de haber una reducción en la tasa objetivo, no se materializaría antes de junio y sería de tan sólo 25 pb., ya que el margen de acción para el Banxico es muy limitado, en un contexto de riesgos para la inflación y volatilidad financiera.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Inflación quincenal: la más alta en años

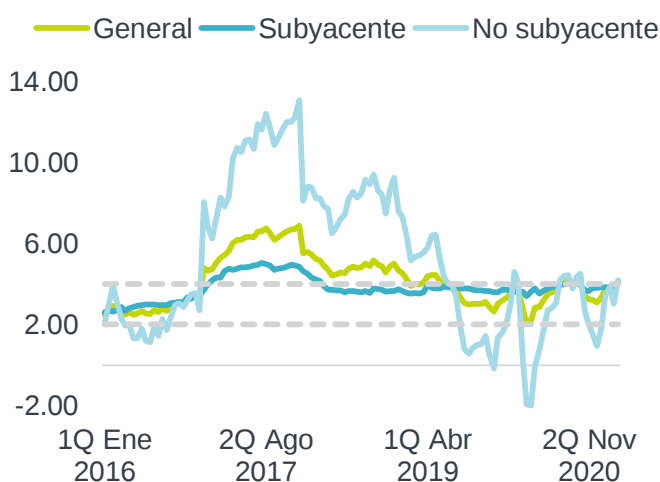
La variación quincenal (+0.53%) fue atípicamente elevada para una 1QMar. Se registró una fuerte presión en el índice no subyacente, en especial por el comportamiento en energéticos, como gas LP, gasolinas y electricidad, aunque alimentos frescos (huevo, tomate verde, limón) también avanzaron. Similarmente, el índice subyacente mostró una alta variación para una primera mitad de marzo (+0.35%), pues mercancías siguen viendo un sólido dinamismo, tanto alimenticias (tortilla) como no alimenticias, y servicios pudo repuntar por el menor confinamiento (trasp. aéreo).

Inflación anual: Se acelera a máximos de mayo 2019

Se aceleró y registró su mayor variación desde la 2QMay de 2019. Destacó la presión en los energéticos, al interior del rubro no subyacente, que reflejaron los mayores precios internacionales del crudo, impulsados además por una baja comparativa (empezaron a declinar a fines de febrero 2020, por el brote del virus en China).

La inflación subyacente también se presionó y se ubicó por encima del 4.00% a/a por primera vez en 10 quincenas. Al interior, sus dos componentes se aceleraron. Mercancías pueden estar reflejando una menor oferta, por retrasos en la producción de algunas de estas, y mayores costos de insumos, como el maíz y trigo en el caso de las alimenticias; los servicios, pese a seguir relativamente débiles, rebotaron ante el levantamiento parcial de medidas sanitarias, lo que fue visible en aquellos distintos a educación y vivienda.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación rompe techo del 4% en la 1QMar

MARZO 24, 2021

Riesgos mixtos para inflación limitan espacio monetario

Anticipamos que la inflación anual cierre el año en 3.90%. La variable se acelerará en la primavera, incluso por encima del 5% a/a, en gran medida, por un efecto aritmético (debilidad en precios al inicio de la pandemia, en abril 2020) y por los altos precios del petróleo y otras materias primas.

Después, conforme se disipe el efecto aritmético, y en un contexto de bajo crecimiento económico y amplias condiciones de holgura, la inflación interanual regresaría al rango de tolerancia del Banxico (3 +/- 1%) durante el verano. Sin embargo, este panorama se ve amenazado por las recientes lecturas, que han sorprendido al alza, así como por la latencia de otros riesgos para el índice de precios, destacando: los efectos del incremento al salario mínimo; la posibilidad de que el repunte en precios de materias primas sea más sostenido a lo esperado; episodios de volatilidad en el tipo de cambio, por recientes factores externos (temores inflacionarios en EE.UU.) y locales (iniciativas legislativas, riesgos para finanzas públicas y Pemex); y, que la renuencia a disminuir, desde niveles altos, en la inflación subyacente contamine las expectativas de precios.

De materializarse el regreso en la inflación en el verano, hasta entonces, el Banxico tendría tener espacio para relajar su postura monetaria. Sin embargo, ante los riesgos mencionados para la inflación, la elevada incertidumbre económica y la volatilidad financiera, este espacio es escaso. Por lo que, de haber una reducción en la tasa objetivo, sería de tan sólo 25 pb.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Mar 2021		2Q Feb 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.53	4.11	0.31	3.68
Subyacente	0.35	4.09	0.18	3.89
Mercancías	0.40	5.81	0.21	5.59
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.37	6.50	0.15	6.35
No Alimenticias	0.45	5.07	0.27	4.76
Servicios	0.28	2.22	0.15	2.05
Vivienda	0.13	1.81	0.10	1.84
Educación	0.00	1.12	0.01	1.12
Otros	0.47	2.83	0.23	2.45
No Subyacente	1.08	4.18	0.70	3.03
Agropecuarios	0.76	0.07	0.40	-0.77
Frutas	0.49	-10.39	-0.27	-11.55
Pecuarios	0.96	9.69	0.92	9.27
Energéticos	1.31	7.29	0.91	5.90
Energéticos	1.78	9.45	1.30	7.45
Tarifas Autorizadas	0.13	2.26	-0.04	2.28

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 Vargas 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, 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	--

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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	ghernandez@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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	lgonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	--