

MÉXICO

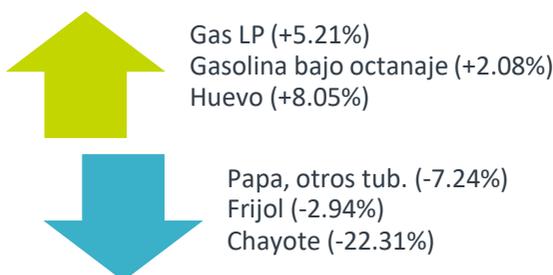
| Var. que Afecta | Actual | 2021E |
|---------------------------|-------------|-------------|
| Tipo de Cambio | 20.13 | 20.50 |
| Inflación | 4.66 | 3.90 |
| Tasa de Referencia | 4.00 | 3.75 |
| PIB | -8.2 | 4.0 |
| Tasa de 10 Años | 6.50 | 6.00 |

- **Noticia:** La inflación al consumidor para marzo de 2021 creció 4.66% a tasa anual, prácticamente en línea con el 4.67% esperado por GFBx+ y el consenso. El índice subyacente* se ubicó en 4.12% (4.10% esperado GFBx+).

- **Relevante:** La inflación interanual se aceleró a su mayor nivel desde 2018, asimilando los efectos de los mayores precios del petróleo sobre energéticos, que además empiezan a enfrentar una baja base de comparación. La inflación subyacente (menos volátil) también se presionó y superó el 4% por primera vez en casi dos años, al tiempo que sus dos componentes, mercancías y servicios, vieron un mayor dinamismo.

- **Implicación:** La inflación anual se presionaría más en mayo, por un mayor efecto estadístico, altos precios de materias primas y disrupciones en la oferta. Algunos de estos elementos se disiparán en el verano y, junto con un entorno de debilidad económica, permitirán que la inflación regrese debajo del 4%. Sólo de cumplirse ello, y si las condiciones financieras lo permiten, Banxico podría tener posibilidad de una baja adicional en la tasa objetivo.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Inflación mensual: la más alta en los últimos años

La tasa mensual fue la más alta para un marzo en años recientes. En gran medida, por el efecto del rebote en el precio internacional del petróleo sobre energéticos (Figura 1). También incidieron: aumentos en alimentos (e.g. huevo, tortilla), ante altos precios de granos; y, alzas en precios de servicios relacionados al turismo y de prep. de alimentos, en línea con el feriado por Semana Santa y confinamientos menos estrictos.

Inflación anual a máximos desde 2018; presión general

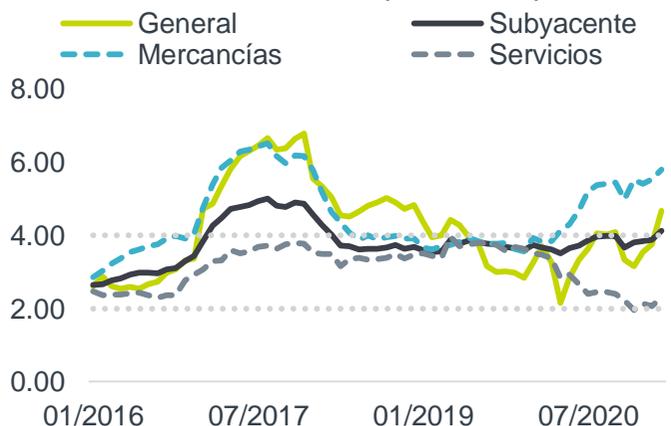
La inflación general se aceleró por tercer mes y alcanzó su mayor variación desde diciembre 2018. El índice no subyacente presenta mayor presión que el resto, en especial los energéticos, ante la recuperación en los precios del crudo, que además enfrentan una baja base de comparación (cayeron entre febrero-abril 2020); el rubro de pecuarios también exhibe fuerte dinamismo, ante los altos precios de insumos, como el maíz.

La inflación subyacente también se aceleró, y superó el 4% por primera vez desde inicios de 2018. Sus dos componentes se presionaron: servicios, por el relajamiento del confinamiento y la celebración de Semana Santa más temprana vs. 2020; mercancías, además de una sólida demanda, pudieron haber reflejado choques en las cadenas de proveeduría (desabasto insumos, precios *commodities*).

Precios al productor siguen siendo factor de riesgo

Los precios al productor se desaceleraron de 6.67 a 6.28% a/a, pero siguen elevados, en especial en el sector primario (4.52%) y secundario (9.03%), ante altos precios de materias primas. Los costos de bienes destinados al consumo interno pasaron de 3.28 a 3.47%.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación se acelerará temporalmente en abril-mayo

La inflación interanual se presionará aún más en el futuro inmediato, incluso podría superar el 5%. Primero, habrá un mayor efecto aritmético en los precios de energéticos, pues estos tocaron piso a finales de abril de 2020. Segundo, al mantenerse elevados, los precios de materias primas, incluyendo al petróleo, granos y metales industriales, pueden tener efectos directos e indirectos sobre la inflación al consumidor. Tercero, es probable que sigan habiendo disrupciones en el abasto de algunos bienes, ante la escases de algunos insumos. Cuarto, el alza en el tipo de cambio vista en semanas recientes podría representar un riesgo adicional, de ser sostenida.

Sin embargo, esperamos que gran parte de estos choques se disipen en el verano, lo que contribuirá, junto con un entorno de debilidad económica, a que la inflación se comience a moderar, incluso por debajo del 4%. Si esto se materializa, podría haber espacio para que el Banxico relaje en el margen su postura monetaria, aunque ello también dependerá de que las condiciones financieras lo permitan, pues estas se apretaron recientemente.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

| | Marzo 2021 | | Febrero 2021 | |
|-----------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| General | 0.83 | 4.66 | 0.63 | 3.76 |
| Subyacente | 0.54 | 4.12 | 0.39 | 3.87 |
| Mercancías | 0.60 | 5.79 | 0.52 | 5.54 |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.58 | 6.48 | 0.42 | 6.34 |
| No Alimenticias | 0.62 | 5.04 | 0.62 | 4.66 |
| Servicios | 0.47 | 2.30 | 0.25 | 2.06 |
| Vivienda | 0.23 | 1.79 | 0.20 | 1.85 |
| Educación | 0.01 | 1.12 | 0.04 | 1.16 |
| Otros | 0.79 | 3.02 | 0.35 | 2.44 |
| No Subyacente | 1.69 | 6.31 | 1.36 | 3.43 |
| Agropecuarios | 1.27 | 0.63 | -0.22 | 0.66 |
| Frutas | 0.49 | -8.82 | -2.13 | -8.57 |
| Pecuarios | 1.87 | 9.10 | 1.29 | 9.01 |
| Energéticos | 1.99 | 10.73 | 2.50 | 5.50 |
| Energéticos | 2.75 | 14.55 | 3.47 | 6.83 |
| Tarifas Autorizadas | 0.11 | 2.16 | 0.21 | 2.38 |

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 | gbernandezo@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 | ligonzalez@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|--|