

Inflación 1Q Abril: Efecto base la lleva a máximo desde '17

ABRIL 22, 2021

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	19.94	20.50
Inflación	6.05	4.30
Tasa de Referencia	4.00	3.75
PIB*	-8.2	4.0
Tasa de 10 Años	6.71	6.30

- Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1Q Marzo creció 6.05% a tasa anual, por encima de lo esperado por GFBx+ (5.95%) y el consenso (5.91%). El índice subyacente* se ubicó en 4.13% a/a, debajo de nuestra proyección (4.05%).
- Relevante:** Tuvo su mayor variación interanual desde 2017, por una aceleración en el índice no subyacente, que reflejó una baja base de comparación, especialmente en energéticos, y altos precios de bienes agropecuarios. La inflación subyacente (menos volátil) se moderó en el margen, ante un menor dinamismo en el componente de mercancías, lo que más que compensó el repunte, desde niveles bajos, en servicios, lo que pudo deberse a un confinamiento menos estricto.
- Implicación:** Efecto aritmético, disrupción en la oferta y otros factores mantendrán elevada la inflación interanual en meses próximos. En verano, conforme se disipen estos elementos, y en un entorno de debilidad económica, la inflación se moderará. De cumplirse ello, si las condiciones financieras lo permiten y considerando la composición de la Junta de Gobierno del Banxico, no descartamos un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo en el 3T.

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



Jitomate (+18.84%)
Aguacate (+15.74%)
Loncherías, fondas, ... (+0.45%)

Electricidad (-12.03%)
Papa, otros tubérculos (-8.88%)
Paquetes turísticos (-7.20%)

Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Alejandro J. Saldaña Brito asaldana@veformas.com (55) 56251500 Ext. 31767

Inflación quincenal: la mayor para una 1Q Abril desde 2009

Usualmente, la inflación baja en la primera quincena de abril, ante la aplicación de las tarifas eléctricas de temporada cálida en algunas ciudades (Figura 1); sin embargo, en esta ocasión, dicho efecto se vio más que compensado por alzas en bienes agropecuarios, gasolinas, mercancías alimenticias (tortilla) y no alimenticias (autos), y servicios como restaurantes, fondas y recreativos, estos últimos asociados al relajamiento de medidas sanitarias. Por otro lado, vieron un regreso los precios de servicios relacionados al turismo, en línea con el fin del periodo vacacional por Semana Santa.

Efecto base, choque de oferta: inflación a máximos de '17

La inflación interanual no superaba el 6% desde 2017, año en el que se liberó el precio de gasolinas. Gran parte de la aceleración se debió a una baja base comparativa, pues los precios de diversos productos se debilitaron durante el confinamiento de abril 2020, en especial los energéticos, rubro que exhibió la mayor variación anual en esta lectura. Junto con el repunte en agropecuarios, explicó el fuerte dinamismo en el índice no subyacente.

El índice subyacente se moderó en el margen, por una menor variación en mercancías, en especial alimenticias, pues las no alimenticias siguieron al alza, posiblemente reflejando problemas en la proveeduría de las mismas. El componente de servicios repuntó, aunque desde niveles bajos, en particular el rubro de servicios distintos a la vivienda y educación, lo que reflejó un confinamiento menos estricto y, además, una baja base comparativa.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)

General Subyacente No subyacente



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación 1Q Abril: Efecto base la lleva a máximo desde '17

ABRIL 22, 2021

La “maldita primavera”: inflación seguirá presionada hasta verano

Anticipamos que la inflación interanual se mantenga por encima del 4% en los próximos meses. A ello seguirá contribuyendo: un efecto aritmético, especialmente en el componente de energéticos; el choque de oferta asociado a las disruptiones en las cadenas de suministro de algunos bienes; y, la alta cotización de materias primas (petróleo, metales y granos).

Posteriormente, conforme se disipen algunos de estos elementos, y en un entorno de debilidad económica y amplia holgura, prevemos que la inflación se empiece a desacelerar durante el verano, incluso llegando a colocarse momentáneamente debajo del 4%. Al cierre de año, proyectamos que la variable se ubique en 4.3%. Entre los riesgos para nuestro escenario destacan: episodios de depreciación en el tipo de cambio, incrementos adicionales en los precios de materias primas, mayor efecto de los ajustes acumulados en el salario mínimo, que se alarguen o acentúen las disruptiones en las cadenas de suministro, que se contaminen las expectativas de precios por la alta variación del índice subyacente, entre otros.

De regresar la inflación interanual al rango de tolerancia del Banco de México (3% +/- 1%), como se menciona arriba, y considerando la composición actual de la Junta de Gobierno del Instituto (3/5 miembros mencionaron en las últimas minutos que no se debe de dar por terminado el ciclo de relajamiento monetario), prevemos que pudiera haber una ventana de oportunidad para un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo en el 3T, aunque ello también dependerá de que las condiciones financieras lo permitan.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Abr 2021		2Q Mar 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.06	6.05	0.28	5.22
Subyacente	0.18	4.13	0.20	4.15
Mercancías	0.29	5.66	0.18	5.78
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.25	5.96	0.28	6.47
No Alimenticias	0.32	5.32	0.07	5.02
Servicios	0.06	2.47	0.23	2.39
Vivienda	0.09	1.71	0.10	1.77
Educación	0.00	1.12	0.00	1.12
Otros	0.06	3.44	0.40	3.21
No Subyacente	-0.28	12.21	0.51	8.52
Agropecuarios	1.60	3.63	0.61	1.20
Frutas	3.23	-0.64	0.26	-7.19
Pecuarios	0.38	7.15	0.87	8.52
Energéticos	-1.61	19.42	0.44	14.37
Energéticos	-2.31	28.22	0.61	20.12
Tarifas Autorizadas	0.15	2.19	0.01	2.05

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 g hernandezo@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 ar uiz@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