

MÉXICO

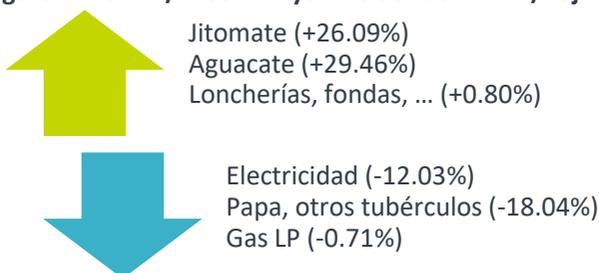
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	19.94	20.50
Inflación	6.08	4.30
Tasa de Referencia	4.00	3.75
PIB*	-8.2	4.0
Tasa de 10 Años	6.73	6.30

- **Noticia:** La inflación en México correspondiente a marzo creció 6.08% a tasa anual, por encima de lo esperado por GFBx+ (5.99%) y el consenso (6.02%). El índice subyacente* se ubicó en 4.13% a/a, apenas arriba de nuestra proyección (4.11%).

- **Relevante:** La inflación interanual tocó máximos desde 2017, por el efecto del regreso en los precios del petróleo sobre los energéticos, que además enfrentaron una baja base comparativa. El índice subyacente (menos volátil) subió poco, pero sigue presionada: servicios mostraron menor debilidad, gracias al menor confinamiento; mercancías se desaceleraron, pero se mantienen en niveles elevados, ante resistencia en su consumo, disrupciones en la proveeduría y altos precios de insumos.

- **Implicación:** Efecto aritmético, disrupción en la oferta y altos precios de materias primas mantendrán elevada la inflación interanual en meses próximos. En verano, conforme se disipen algunos de estos elementos y en un entorno de debilidad económica, la inflación se moderará. Si la variable se ubicara debajo del 4%, 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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Inflación mensual: la mayor desde 2009

La inflación subyacente explica gran parte del incremento mensual. Dentro de ella, destaca la expansión en mercancías alimenticias, a causa de los altos precios de granos y otros insumos, así como el crecimiento en otros servicios, pese a la caída en paquetes turísticos, ante el fin de las vacaciones por Semana Santa, pero en línea con un menor confinamiento. El índice no subyacente, que usualmente baja en abril, por la aplicación de las tarifas eléctricas de temporada cálida, vio un avance de 0.21% m/m, a causa de elevadas presiones en agropecuarios.

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

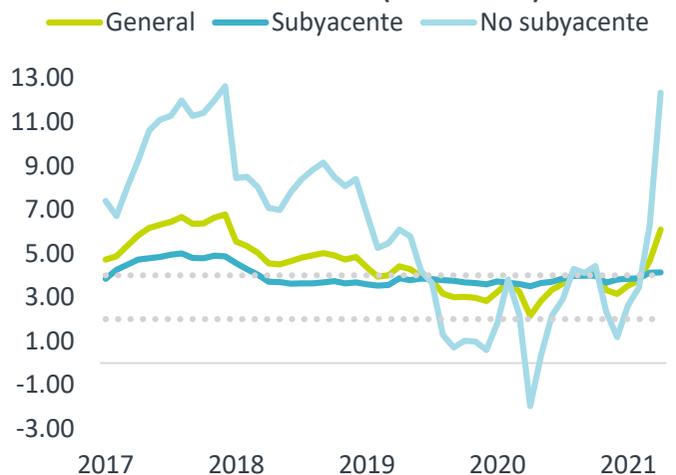
La inflación anual tocó a máximos desde 2017. Gran parte de ello, por el efecto de los altos precios del petróleo sobre el rubro de energía, dentro del índice no subyacente, que además enfrentó una baja base comparativa; también se presionaron bienes agropecuarios.

El repunte en el índice subyacente (sin elementos volátiles) fue marginal, pero se mantiene presionada. Otros servicios distintos a vivienda y educación comenzaron a repuntar, desde niveles muy bajos, conforme se relaja el confinamiento. Mercancías se moderaron, aunque estas siguen elevadas ante el reacomodo del gasto hacia bienes, disrupciones en su proveeduría y altos costos de insumos.

Aparente desaceleración en precios al productor

Los costos al productor se moderaron de 5.14 a 3.45% a/a, por una alta comparación en abril de 2020, cuando el confinamiento obstruyó la producción. Los bienes para el consumo interno, pasaron a 3.41% desde 3.47% anterior.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación comenzará a ceder en verano

La inflación interanual seguirá elevada en los próximos meses, reflejo de una baja base comparativa, altos precios de materias primas y interrupción en la producción y distribución de bienes. Conforme algunos de estos elementos se disipen, junto con un entorno de debilidad económica, la variable se comenzará a moderar en el verano. Incluso, prevemos que la inflación podría llegar a ubicarse debajo del 4.00% en agosto, para posteriormente encaminarse a cerrar el año en 4.30%. Que se alarguen las interrupciones en la producción de bienes, que aumenten todavía más los precios de materias primas, nuevos episodios de depreciación cambiaria y que las expectativas de precios de largo plazo se anclen en niveles elevados, son algunos de los mayores riesgos para nuestro escenario.

Sólo si la inflación regresara al rango de tolerancia del Banco de México y si se relajan las condiciones financieras, y considerando la composición actual de la Junta de Gobierno del Banxico (3/5 expresaron en las últimas minutas que no debe darse por terminado el ciclo de relajamiento monetario), no descartamos un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo durante el 3T21.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Abril 2021		Marzo 2021	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.33	6.08	0.83	4.67
Subyacente	0.37	4.13	0.54	4.12
Mercancías	0.44	5.59	0.60	5.79
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.52	5.88	0.58	6.48
No Alimenticias	0.36	5.28	0.62	5.04
Servicios	0.28	2.53	0.47	2.30
Vivienda	0.18	1.73	0.23	1.79
Educación	0.00	1.12	0.01	1.12
Otros	0.43	3.55	0.79	3.02
No Subyacente	0.21	12.34	1.69	6.31
Agropecuarios	2.61	4.08	1.27	0.64
Frutas	4.29	-0.83	0.49	-8.82
Pecuarios	1.35	8.20	1.87	9.10
Energéticos	-1.49	19.30	1.99	10.73
Energéticos	-2.15	28.02	2.75	14.55
Tarifas Autorizadas	0.17	2.21	0.11	2.16

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	gbernandez@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
---------------------	---------------------	--