

### MÉXICO

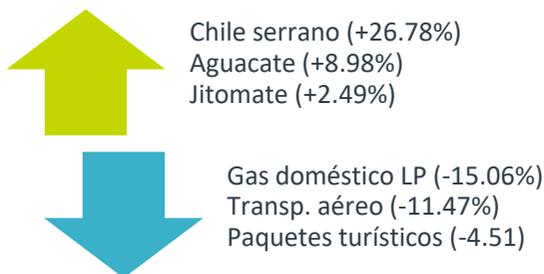
| Var. que Afecta           | Actual      | 2021E       |
|---------------------------|-------------|-------------|
| Tipo de Cambio            | 20.33       | 20.50       |
| <b>Inflación</b>          | <b>5.58</b> | <b>5.60</b> |
| <b>Tasa de Referencia</b> | <b>4.50</b> | <b>4.75</b> |
| PIB                       | -8.2        | 5.8         |
| Tasa de 10 Años           | 6.97        | 6.80        |

- **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1Q Ago 2021 creció 5.58% a/a, menos a lo esperado por el consenso (5.66%) y arriba de nuestra proyección (5.44%). El índice subyacente\* subió 4.78% (4.68% esperado GFBx+).

- **Relevante:** La inflación interanual fue la menor en nueve quincenas, gracias a la moderación en el componente de energía, asociada a eventos no recurrentes en el gas LP y a una base comparativa menos débil; por el contrario, la inflación subyacente se presionó de nuevo, ante la latencia de los choques de oferta.

- **Implicación:** Prevemos que la inflación se modere un poco más en lo que resta del 3T, pero seguirá arriba del 5% hasta fines del 1T22. El rebrote del virus representa riesgos mixtos para el panorama (moderaría demanda por servicios, agudizaría disrupción en oferta). Por ello, y otros elementos, esperamos al menos otro incremento en la tasa objetivo del Banxico este año.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

### Baja quincenal por gas LP, estacionalidad en turismo

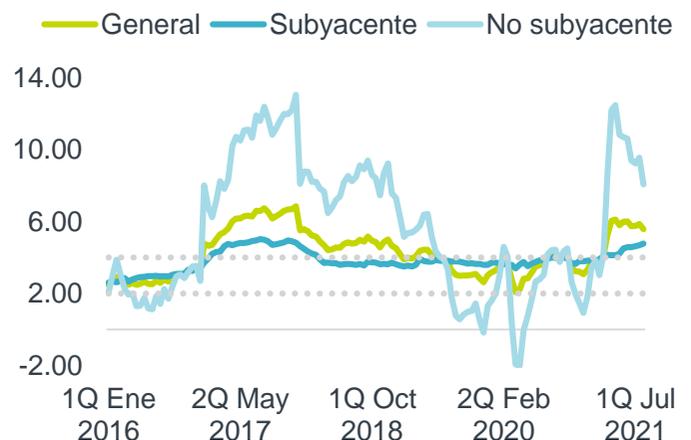
La variación quincenal del índice general fue baja para una 1Q Ago, en parte, por la atípica reducción en energía (precio máximo al gas LP). El subyacente todavía muestra presiones relativamente elevadas en mercancías, mientras que las bajas observadas en servicios relacionados al turismo se debieron a efectos estacionales (fin vacaciones).

### Variación anual: Gas LP “ayuda”, mas subyacente no cede

La inflación general tuvo su menor variación interanual en nueve quincenas, mas acumula 11 arriba del 4.00%. Contribuyó la moderación en el índice no subyacente, a pesar de la aceleración en agropecuarios, pues energía volvió a responder a la dilución del efecto aritmético (baja base comparativa) y, además, resintió las bajas no recurrentes en el precio del gas LP.

El índice subyacente mantuvo su tendencia alcista y alcanzó niveles no vistos desde fines de 2017. Disrupciones en las cadenas de suministro y altos precios de materias primas siguen presionando al subíndice, especialmente a las mercancías, tanto alimenticias como no alimenticias; la ligera moderación en servicios puede atribuirse, en gran parte, a una base comparativa menos débil en servicios distintos a educación y vivienda, aunque no descartamos que también hayan reflejado una menor demanda asociada a cambios en los patrones de consumo (menor movilidad social), por el miedo al contagio.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**Rebote del virus: riesgos mixtos para la inflación**

Proyectamos que la inflación interanual se modere un poco más en lo que queda del 3T. En gran medida, por una base de comparación menos baja, así como ante la dilución del choque de demanda, asociado a la reapertura, y menores precios de energéticos. Sin embargo, se mantendrá arriba del 5.00% hasta fines del 1T22, dado que asumimos que tardarán en solucionarse las disrupciones en las cadenas de proveeduría y distribución.

El rebote del virus implica riesgos mixtos para la inflación. Por un lado, puede mantener acotados los precios internacionales del petróleo y disminuir la demanda por servicios, si el miedo al contagio induce un mayor distanciamiento social. Por el otro, agudiza los retrasos en las cadenas globales de valor, limitando así la oferta de ciertos bienes. Entre otros riesgos para la inflación, encontramos: episodios de volatilidad cambiaria, si se materializan ajustes antes de lo previsto en la postura de la Fed; y, que las expectativas de precios se contaminen, por la persistencia de los altos niveles en la inflación subyacente.

En este entorno de elevada inflación, e incertidumbre económica y financiera, esperamos al menos otra alza en la tasa de interés objetivo del Banxico antes de que termine el año.

**Tabla 1. Inflación por componente (var. %)**

|                             | 1Q Ago 2021  |             | 2Q Jul 2021 |             |
|-----------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | Quincenal    | Anual       | Quincenal   | Anual       |
| <b>General</b>              | <b>-0.02</b> | <b>5.58</b> | <b>0.24</b> | <b>5.86</b> |
| <b>Subyacente</b>           | <b>0.28</b>  | <b>4.78</b> | <b>0.13</b> | <b>4.68</b> |
| Mercancías                  | 0.47         | 5.99        | 0.21        | 5.77        |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.38         | 6.45        | 0.30        | 6.21        |
| No Alimenticias             | 0.57         | 5.49        | 0.12        | 5.29        |
| Servicios                   | 0.06         | 3.44        | 0.03        | 3.47        |
| Vivienda                    | 0.10         | 2.14        | 0.10        | 2.12        |
| Educación                   | 0.51         | 1.83        | 0.13        | 1.29        |
| Otros                       | -0.06        | 4.94        | -0.05       | 5.14        |
| <b>No Subyacente</b>        | <b>-0.92</b> | <b>8.08</b> | <b>0.57</b> | <b>9.55</b> |
| Agropecuarios               | 1.18         | 8.70        | 1.03        | 8.24        |
| Frutas                      | 2.33         | 5.65        | 1.76        | 5.56        |
| Pecuarios                   | 0.27         | 11.32       | 0.46        | 10.48       |
| Energéticos                 | -2.53        | 7.58        | 0.22        | 10.58       |
| Energéticos                 | -3.60        | 10.17       | 0.25        | 14.29       |
| Tarifas Autorizadas         | 0.06         | 2.01        | 0.14        | 2.57        |

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](http://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 | <a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@vepormas.com</a> |
|-------------------|---------------------|--|

### Analista Consumo / Minoristas

|                   |                     |  |
|-------------------|---------------------|--|
| Marisol Huerta M. | 55 56251500 x 31514 | <a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a> |
|-------------------|---------------------|--|

### Analista Financieras / Fibras

|                     |                     |  |
|---------------------|---------------------|--|
| Eduardo Lopez Ponce | 55 56251500 x 31453 | <a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@vepormas.com</a> |
|---------------------|---------------------|--|

### Analista Industriales

|                    |                     |  |
|--------------------|---------------------|--|
| Elisa A. Vargas A. | 55 56251500 x 31508 | <a href="mailto:evargas@vepormas.com">evargas@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------|--|

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

|                      |                     |  |
|----------------------|---------------------|--|
| Gustavo Hernández O. | 55 56251500 x 31709 | <a href="mailto:gbernandezo@vepormas.com">gbernandezo@vepormas.com</a> |
|----------------------|---------------------|--|

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

|                         |                     |  |
|-------------------------|---------------------|--|
| Alejandro J. Saldaña B. | 55 56251500 x 31767 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a> |
|-------------------------|---------------------|--|

### Analista Económico

|                         |                     |  |
|-------------------------|---------------------|--|
| Angel Iván I. Huerta M. | 55 56251500 x 31725 | <a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@vepormas.com</a> |
|-------------------------|---------------------|--|

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

|                    |                     |  |
|--------------------|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------|--|

## 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 | <a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a> |
|------------------------|---------------------|--|

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

|                      |                     |  |
|----------------------|---------------------|--|
| Manuel A. Ardines P. | 55 56251500 x 31675 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a> |
|----------------------|---------------------|--|

### Director Promoción Bursátil Norte

|                     |                     |  |
|---------------------|---------------------|--|
| Lidia Gonzalez Leal | 81 83180300 x 37314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
|---------------------|---------------------|--|