

MÉXICO

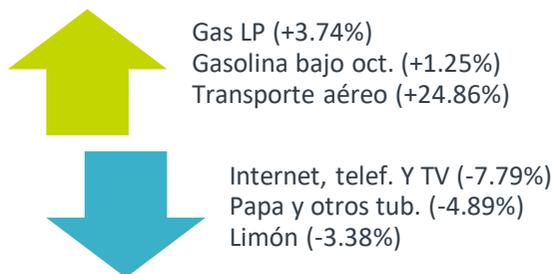
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.18	21.40
Inflación	7.29	5.50
Tasa de Referencia	6.00	7.50
PIB	4.8	2.6
Tasa de 10 Años	8.41	8.00

- **Noticia:** La inflación al consumidor para la 1Q de marzo creció 7.29% a/a, por debajo de lo esperado por nosotros (7.43%) y el consenso (7.34%). El índice subyacente* se ubicó en 6.68%, prácticamente en línea con nuestra proyección (6.66%).

- **Relevante:** La inflación interanual se moderó ligeramente, gracias a la alta base comparativa en el índice no subyacente, especialmente en el rubro agropecuario, lo que eclipsó el incremento en energéticos. Por su parte, la inflación subyacente se aceleró, hilando así 13 quincenas al alza.

- **Implicación:** La alta base comparativa seguirá ayudando a que la inflación anual se modere en el 2T. No obstante, nuevos choques de oferta (guerra en Ucrania, contagios en China) ocasionarán que la variable siga en niveles relativamente altos. Por ello, revisamos nuestro pronóstico de inflación al cierre de año a 5.50%. Además, estimamos que Banxico incrementa hoy la tasa objetivo en 50 pb.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Inflación quincenal refleja impacto de guerra

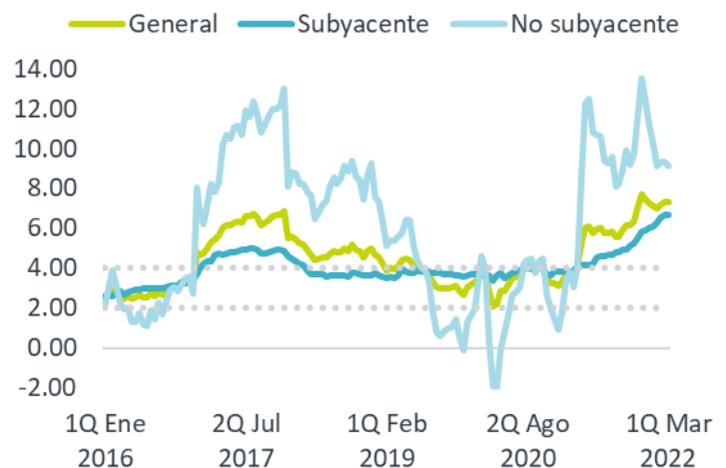
La variación quincenal del índice general fue menor a la de hace un año, pero todavía es atípicamente alta; la expansión del subyacente fue la mayor para una 1Q marzo desde 1999. La guerra en Ucrania y el alza en los precios internacionales del petróleo se reflejaron en el rubro de energéticos (gas de uso doméstico, gasolinas, electricidad). Otro factor que incidió en la inflación quincenal, fue el incremento en servicios relacionados al turismo, que usualmente empiezan a subir en marzo, previo al feriado por la Semana Santa.

Efecto estadístico "ayuda" a inflación anual

Tras las alzas de febrero, la inflación interanual se moderó marginalmente, pero ello se debió a una alta base comparativa en el índice no subyacente, más en el rubro de agropecuarios, lo que alcanzó a eclipsar la aceleración en energía.

Aunque se aceleró poco, el índice subyacente hiló 13 quincenas en ascenso. Si bien los servicios se desaceleraron, particularmente aquellos distintos a educación y vivienda, las mercancías siguen presionándose, lo que en cierta medida refleja el traspaso al consumidor final del incremento en los costos de materias primas e insumos que han enfrentado los productores, cuestión que se agudizó con el conflicto en Ucrania y las sanciones económicas a Rusia.

Gráfica 1. Inflación consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Revisamos estimado de cierre de año a 5.50%

Aunque consideramos que la inflación anual se desacelerará dentro a partir del 2T, en buena medida, gracias a un efecto aritmético, por una alta base comparativa, decidimos revisar a 5.50% nuestra proyección para cierre de año, reflejando nuevos choques de oferta asociados a los últimos eventos geopolíticos y al virus.

En concreto, el conflicto en Ucrania ha inducido incrementos en los precios internacionales de materias primas (energéticos, granos, metales) y otros insumos (e.g. fertilizantes) para la producción los cuales estimamos que seguirán siendo traspasados, en cierta medida, al consumidor final. Además, junto con los últimos repuntes en contagios y confinamientos en China, se agudizará el retraso en la proveeduría de distintas mercancías a nivel mundial, lo que aportará al desbalance entre oferta y demanda. Además, persisten otros factores que pudieran incidir sobre la inflación: volatilidad cambiaria; deterioro en las expectativas de precios, ante altos niveles de inflación por un tiempo prolongado; incrementos al salario mínimo.

En respuesta a lo anterior, con la finalidad de mantener el anclaje de las expectativas de precios, contribuir a que la inflación efectivamente se modere y evitar un mayor deterioro en las condiciones de operación en mercados domésticos, estimamos que el Banco de México anuncie el día de hoy un incremento de 50 pb. en la tasa objetivo, llevándola a 6.50%.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Mar 2022		2Q Feb 2022		1Q Mar 2021	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.48	7.29	0.42	7.34	0.53	4.12
Subyacente	0.35	6.68	0.32	6.67	0.35	4.09
Mercancías	0.49	8.54	0.41	8.45	0.40	5.81
Alimentos, Bebidas y Tab.	0.59	9.84	0.51	9.60	0.37	6.50
No Alimenticias	0.36	7.11	0.31	7.20	0.45	5.06
Servicios	0.20	4.57	0.21	4.66	0.28	2.22
Vivienda	0.12	2.71	0.11	2.72	0.13	1.81
Educación	0.00	3.18	0.00	3.18	0.00	1.12
Otros	0.32	6.51	0.34	6.68	0.47	2.83
No Subyacente	0.86	9.10	0.71	9.34	1.08	4.19
Agropecuarios	0.24	15.93	1.05	16.54	0.76	0.07
Frutas	0.01	20.11	1.55	20.68	0.49	-10.39
Pecuarios	0.41	12.80	0.65	13.42	0.96	9.68
Energéticos	1.35	4.28	0.44	4.23	1.31	7.30
Energéticos	1.82	4.60	0.52	4.57	1.78	9.45
Tarifas Autorizadas	0.19	3.47	0.23	3.41	0.13	2.27

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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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	ghernandezo@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 G.	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 L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------