

MÉXICO

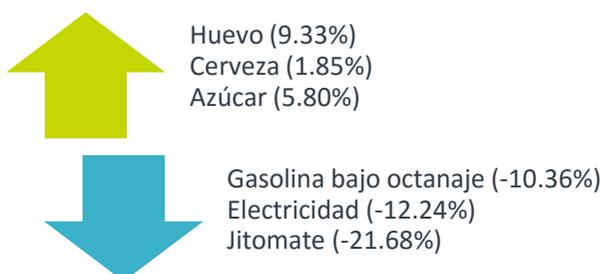
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	24.39	22.0
Inflación	2.08	3.20
Tasa de Referencia	6.00	6.00
PIB	-0.10	-4.2
Tasa de 10 Años	6.79	7.0

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QAbril creció 2.08% a tasa anual, por debajo del 2.29% estimado por GFBx+ (2.16% consenso de analistas). Por otro lado, el índice subyacente* se ubicó en 3.40% a/a, prácticamente en línea con el 3.37% esperado por GFBx+.

- **Relevante:** Menores precios de energéticos, siguiendo el desempeño del precio del petróleo, fueron el principal factor que indujo una desaceleración en la inflación general. El índice subyacente se moderó en gran parte por distorsiones inducidas por la pandemia sobre servicios (turismo), mientras que el rubro de mercancías se presionó al alza. Quincenalmente, destacó la baja en el precio de la electricidad (programa temporada cálida).

- **Implicación:** La inflación enfrenta un balance de riesgos mixto: al tiempo que la economía y los precios de energéticos se contraen, la inflación subyacente se resiste a bajar (salarios, tipo de cambio). Ello, junto con la elevada incertidumbre y menor liquidez en mercados financieros locales, limitan la magnitud de posibles bajas en la tasa objetivo de Banxico, no obstante el aumento en las condiciones de holgura en la economía mexicana y las bajas tasas de interés externas.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación general en mínimos de 2015

Ante la caída histórica en el componente de energéticos, que se explica por el efecto del desplome de los precios internacionales del crudo sobre las gasolinas y otros genéricos, la inflación general presentó su menor variación anual desde finales de 2015.

Subyacente refleja distorsiones por pandemia

La inflación subyacente también contribuyó a la desaceleración del índice general. Sin embargo, ella estuvo afectada por distorsiones en servicios relacionados al turismo ante la pandemia, cuyos precios tienden a incrementar quincenalmente en abril por el feriado de Semana Santa, pero en este año se contrajeron ante las medidas sanitarias (distanciamiento social, cancelación viajes y eventos), destacando transporte aéreo (-6.89% q/q) y paquetes turísticos (-3.30% q/q), deprimiendo así la variación anual. Es posible también, que parte de la moderación en el los precios de servicios responda a condiciones generales de menor demanda.

El otro rubro del índice subyacente, las mercancías, se aceleró. En particular, las alimenticias, dados los precios relativamente altos de productos agropecuarios. Las no alimenticias se moderaron, pero la depreciación del tipo de cambio podría ejercer presión hacia adelante.

Estacionalidad: tarifas de electricidad

Como cada año, en abril entra en vigor el programa de temporada cálida de tarifas eléctricas en 18 ciudades, lo que ocasiona el menor precio del genérico (Figura 1).

Gráfica 1. Inflación al consumidor (Var. % Anual)



*Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios). Fuente: GFBx+ / INEGI.

Margen para Banxico más limitado de lo que parece

La inflación enfrenta un panorama mixto, con riesgos al alza y a la baja. Al alza, preocupa la renuencia a bajar que ha exhibido el índice subyacente desde el año pasado, la cual podría mantenerse ante los efectos del incremento acumulado en los salarios y de la depreciación del tipo de cambio, posibles interrupciones en la oferta de bienes y expectativas de precios de mediano plazo ancladas por encima del 3.0% a/a. A la baja, en las próximas lecturas, los energéticos podrían seguir declinando, siguiendo la caída en el precio del petróleo, mientras que la contracción económica contiene las presiones que pudieran surgir por parte de la demanda interna.

Por el otro lado, además del ciclo económico, en términos de la postura monetaria relativa, Banxico contaría con espacio para reducir la tasa objetivo, dada las menores tasas de interés externas.

Sin embargo, prevemos que actúe con prudencia, si la inflación subyacente todavía exhibe resistencia a bajar y los mercados financieros locales continúan mostrando problemas de liquidez, así como ante la elevada incertidumbre.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Abr 2020		2Q Mar 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	-0.72	2.08	-0.78	2.79
Subyacente	0.20	3.40	0.14	3.60
Mercancías	0.40	4.02	0.21	3.89
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.73	5.66	0.30	5.15
No Alimenticias	0.04	2.28	0.11	2.56
Servicios	-0.02	2.74	0.07	3.29
Vivienda	0.15	2.90	0.13	2.91
Educación	0.00	4.57	0.00	4.58
Otros	-0.17	2.21	0.03	3.36
No Subyacente	-3.56	-1.93	-3.51	0.35
Agropecuarios	-0.78	8.81	-0.52	9.46
Frutas	-3.58	8.46	-3.20	11.26
Pecuarios	1.65	9.10	1.96	7.94
Energéticos	-5.78	-9.45	-5.77	-5.91
Energéticos	-8.49	-15.36	-8.33	-10.26
Tarifas Autorizadas	0.01	4.88	0.21	4.97

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@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
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@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
---------------------	---------------------	-------------------------