Inflación MX Mayo: Rebota menos a lo esperado

JUNIO 09, 2020

MÉXICO		
Var. que Afecta	**Actual**	**2020E**
Tipo de Cambio	21.78	22.60
Inflación	**2.84**	**3.20**
Tasa de Referencia	**5.50**	**5.00**
PIB	-0.3	-7.1
Tasa de 10 Años	6.25	6.20

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a mayo de 2020 creció 2.84% a tasa anual, por debajo del 3.01% estimado por GFB×+ y del 2.98% por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.64%, también inferior a nuestra proyección de 3.77%.

• **Relevante:** El rebote en la inflación anual, desde mínimos de casi cinco años, refleja el alza en precios de energía y bienes agropecuarios, y el dinamismo, aunque en menor magnitud, en el índice subyacente. Dentro de la última, se siguen presionando las mercancías y servicios se aceleró (disipación efecto pandemia en relacionados a turismo). Considerar que, ante la situación sanitaria, el Inegi ajustó el levantamiento de precios, pudiendo distorsionar el resultado.

• **Implicación:** Ante riesgos mixtos para la inflación, la contracción en la actividad económica y la postura acomodaticia de bancos centrales en países desarrollados, entre otros elementos (baja en calificación crediticia, salida de capitales, incertidumbre), consideramos que Banxico actuará con prudencia en cuanto a la magnitud y velocidad de futuras bajas en la tasa objetivo. El siguiente ajuste a la variable sería este mes; reafirmamos nuestro estimado de 5.00% al cierre de 2020.

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

Gasolina bajo oct. (8.11%)
Jitomate (27.93%)
Cerveza (5.26%)

Electricidad (-21.28%)
Huevo (-10.21%)
Pollo (-3.05%)

Fuente: GFB×+ / Inegi.

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

Riesgo de traspaso productor-consumidor cede poco

La inflación al productor se ubicó en mayo en 4.79% a/a (5.41% abril). La baja obedeció al sector primario (-1.3%), que reflejó menores precios de maíz, soya y trigo; la industria (3.14%) y los servicios (3.81%) exhibieron mayor dinamismo. En la industria, es posible que mayores precios del crudo y metales industriales compensara la apreciación del MXN; servicios es más vulnerables a ajustes salariales y distorsiones derivadas de la pandemia.

El costo de producir bienes y servicios al consumo interno pasó de 3.53% a 3.42%, todavía por encima del cierre de 2019 (2.76%); obedeció a un ligero regreso en mercancías, pues el costo de servicios incrementó. En el margen, y junto con la debilidad en la demanda, se reduce el riesgo de traspaso al consumidor final.

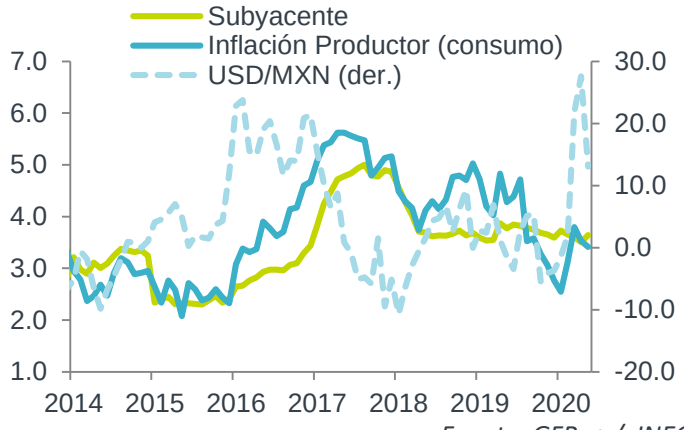
Energéticos meten "reversa"

El Inegi ajustó el levantamiento de precios por la situación sanitaria, lo que pudo alterar el dato. Tras moderarse entre marzo y abril, la inflación interanual rebotó en mayo, en gran parte por el componente no subyacente, dada la reversión parcial de la caída en los precios de energéticos, ante la recuperación en la cotización del petróleo, y el mayor dinamismo en bienes agropecuarios; el subyacente contribuyó en menor magnitud al alza en la general.

Subyacente rebota y mantiene heterogeneidad

Presiones asociadas a distorsiones en la oferta, precios de bienes agropecuarios y fuerte demanda por alimentos inciden al alza en precios de merc. alimenticias, eclipsando la moderación en no alimenticias, ante el débil consumo; los servicios rebotan al disiparse efectos de la pandemia sobre aquellos relacionados al turismo, vistos en abril.

Gráfica 1. Inflación consumidor y productor (Var. % Anual)



Fuente: GFB×+ / INEGI.

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

EcoBx+

Inflación MX Mayo: Rebota menos a lo esperado

JUNIO 09, 2020

Estacionalidad: tarifas de electricidad

Como cada mayo, se aplicó el subsidio a tarifas eléctricas en 11 ciudades, induciendo la caída en el precio (Figura 1).

Margen para Banxico más limitado de lo que parece

La inflación en mayo se mantuvo debajo del 3.00% a/a, pero prevemos que se acelere modestamente en los próximos meses, que el componente subyacente todavía exhiba renuencia a disminuir y que la variable siga enfrentando un balance de riesgos mixtos. Respecto a los últimos, destacan: al alza, la depreciación del tipo de cambio, aunque ha cedido recientemente, alzas acumuladas en salarios, interrupción en la oferta de algunos bienes/servicios, y una mayor reversión de la caída en los precios de energéticos; a la baja, la contracción en la actividad económica, que induciría una baja demanda en el mercado de bienes y servicios finales y en el de factores de la producción, y menores precios de productos energéticos y agropecuarios, los cuales son altamente volátiles.

Si bien el panorama para la inflación es mixto y otros factores en México han generado preocupación (baja en calificación crediticia, salidas de capitales, incertidumbre por la política económica, etc.), la postura monetaria acomodaticia en otros países, en especial en aquellos desarrollados, junto con el relajamiento parcial de las condiciones financieras en mercados internacionales y domésticos, dan cierta oportunidad a Banxico para seguir adelante con futuras bajas en las tasas de interés, aunque con prudencia. Por ello, prevemos que la tasa objetivo cierre el año en 5.00% y que el siguiente recorte sea este mes.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Mayo 2020		Abril 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	**0.39**	**2.84**	**-1.02**	**2.15**
Subyacente	**0.30**	**3.64**	**0.36**	**3.50**
Mercancías	0.46	4.30	0.64	4.11
Alimentos, Bebidas y Tabaco	1.17	6.58	1.10	5.78
No Alimenticias	-0.31	1.88	0.13	2.34
Servicios	0.12	2.93	0.06	2.84
Vivienda	0.08	2.67	0.24	2.86
Educación	0.00	4.51	0.00	4.57
Otros	0.17	2.83	-0.09	2.47
No Subyacente	**0.66**	**0.35**	**-5.17**	**-1.96**
Agropecuarios	1.34	9.79	-0.79	8.52
Frutas	5.88	17.83	-4.12	9.35
Pecuarios	-2.46	3.36	2.19	7.83
Energéticos	0.09	-6.51	-8.57	-9.35
Energéticos	0.11	-11.34	-12.45	-15.20
Tarifas Autorizadas	0.06	4.65	0.12	4.81

Fuente: GFB×+ / Inegi.

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

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

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	pvazquez@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	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 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