

MÉXICO

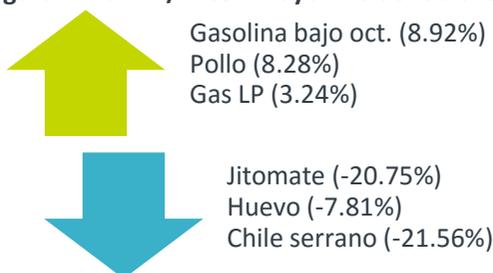
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	22.67	22.60
Inflación	3.33	3.20
Tasa de Referencia	5.00	5.00
PIB	-0.3	-7.1
Tasa de 10 Años	5.76	6.20

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a junio de 2020 creció 3.33% a tasa anual, por encima del 3.29% estimado por GFBx+ y del 3.22% por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.71%, también superando nuestra proyección de 3.63%.

- **Relevante:** La inflación interanual se acelera por segundo mes y supera así el 3.0%. Gran parte de ello se debe al componente no subyacente, que reflejó la recuperación en los precios internacionales del petróleo; el índice subyacente también se movió al alza y todavía muestra al interior un comportamiento mixto, al tiempo que las mercancías se presionan y los servicios se desaceleran. Hay que recordar que el Inegi ajustó el levantamiento de precios a causa de la pandemia en los últimos meses.

- **Implicación:** Pese a la contracción en la actividad económica, la inflación subyacente todavía mostraría resistencia a bajar, entre otros, por los efectos de la depreciación cambiaria. Ello, junto con la incertidumbre a nivel local y mundial, limita el margen de maniobra para que Banxico emprenda un relajamiento monetario más agresivo, aun considerando las bajas tasas de interés externas.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Recuperación en energéticos explica alza

Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios por la situación sanitaria, lo que pudo alterar el dato. La inflación anual se aceleró por segundo mes, en gran medida, por el rebote en la cotización internacional del petróleo, lo cual se reflejó en los precios de gasolinas y otros energéticos (ver Figura 1), al interior del índice no subyacente. Esto eclipsó el regreso en agropecuarios.

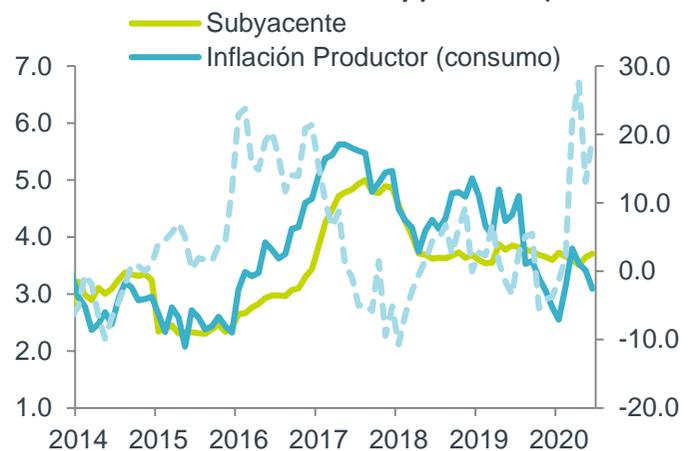
Subyacente rebota y mantiene heterogeneidad

Presiones asociadas a interrupciones en la oferta, los todavía elevados precios de bienes agropecuarios y fuerte demanda por bienes básicos, en el contexto del confinamiento, han incidido al alza en los precios de mercancías alimenticias en recientes lecturas, mientras que las no alimenticias posiblemente comienzan a reflejar la depreciación cambiaria; los servicios, significativamente afectados por distorsiones de la pandemia (distanciamiento social, cierre de comercios) y la débil demanda, siguen moderándose.

Margen para Banxico más limitado de lo que parece

Consideramos que los precios del crudo tienen un espacio limitado para mejoras adicionales, lo que, junto con la caída en la actividad y la demanda, compensará los riesgos al alza para la inflación, como problemas en la proveeduría de bienes y servicios o la depreciación cambiaria. Sin embargo, la inflación subyacente seguirá resistiéndose a disminuir. Ello, la elevada incertidumbre local y mundial y posibles nuevos episodios de volatilidad financiera, limitan el espacio para que Banxico relaje su postura agresivamente, incluso considerando que la Fed llevó su tasa objetivo a niveles de entre 0.00-0.25%.

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



Riesgo de traspaso productor-consumidor cede

La inflación al productor se ubicó en junio en 2.67% a/a (3.03% abril), pese a la depreciación cambiaria y la recuperación en el precio del petróleo y de algunos metales industriales, como el cobre. Los tres sectores económicos se desaceleraron. La actividad terciaria, intensiva en mano de obra y más sensible a distorsiones derivadas de la pandemia, presentó una variación de 3.15%, superior al de la actividad industrial (2.82%), mientras que el sector primario se adentró en terreno negativo (-2.00%).

El costo de producir bienes y servicios para el consumo interno pasó de 3.42% a 3.09%, todavía encima del cierre de 2019 (2.76%). Junto con la debilidad en la demanda, se reduce en el margen el riesgo de traspaso de los costos al productor hacia el consumidor final.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Junio 2020		Mayo 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.55	3.33	0.39	2.84
Subyacente	0.37	3.71	0.30	3.64
Mercancías	0.60	4.69	0.46	4.30
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.37	6.59	1.17	6.58
No Alimenticias	0.86	2.66	-0.31	1.88
Servicios	0.11	2.65	0.12	2.93
Vivienda	0.07	2.49	0.08	2.67
Educación	0.00	4.45	0.00	4.51
Otros	0.17	2.42	0.17	2.83
No Subyacente	1.12	2.16	0.66	0.35
Agropecuarios	-2.09	7.69	1.34	9.79
Frutas	-5.50	13.14	5.88	17.83
Pecuarios	1.02	3.45	-2.46	3.36
Energéticos	3.85	-1.90	0.09	-6.51
Energéticos	5.98	-4.57	0.11	-11.34
Tarifas Autorizadas	-0.31	4.17	0.06	4.65

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

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
---------------------	---------------------	-------------------------