

MÉXICO

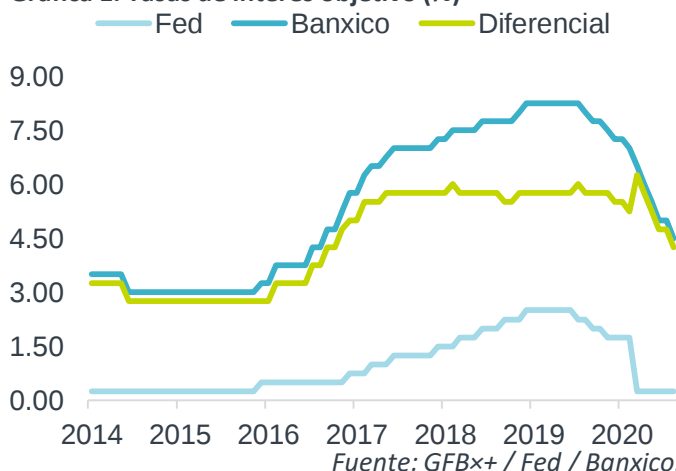
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	22.03	22.60
Inflación	3.62	3.20
Tasa de Referencia	4.50	4.50
PIB	-0.3	-8.9
Tasa de 10 Años	6.12	5.80

• **Noticia:** Hace unos momentos, Banxico publicó las minutas de la última decisión de política monetaria, llevada a cabo el 13 de agosto y donde se decidió, de forma mayoritaria, bajar la tasa objetivo a 4.50%.

• **Relevante:** Los miembros destacaron que la actividad en México se recuperó en junio, pero que enfrenta importantes riesgos a la baja. Para la inflación, notaron que se aceleró y que el panorama es todavía incierto. Las opiniones sobre futuras acciones son divergentes, unos indican que hay menor espacio para relajar la pol. mon. I. Espinosa fue quien optó recortar la tasa objetivo en 25 pb.

• **Implicación:** La débil actividad económica y demanda compensarán parte de la presión inflacionaria ocasionada por el tipo de cambio e interrupciones en la oferta de bienes y servicios, entre otros; sin embargo, el panorama para la inflación, la economía y las condiciones financieras es altamente incierto, por lo que, aún considerando el nivel actual y esperado de las tasas de interés externas, prevemos que Banxico mantenga la tasa objetivo en 4.50%

Gráfica 1. Tasas de interés objetivo (%)



Actividad tocó fondo; riesgos sesgados a la baja

Los miembros indicaron que la economía global se recupera ante la reapertura de algunas industrias; uno comentó que ella perdió dinamismo en julio; otros, que está lejos de niveles pre-crisis. También indicaron que la inflación en las mayores economías, sigue debajo de la meta; esperan que las tasas de interés se mantengan bajas.

En México, la mayoría subrayó que la actividad tocó fondo en mayo y se recuperó en junio, con la reapertura de algunos sectores, menor confinamiento y mejoras en la exportación; unos notaron un mayor rebote en la industria y rezago en los servicios. También subrayaron la elevada incertidumbre sobre la recuperación económica, y que enfrenta “importantes” riesgos a la baja. En este sentido, esperan amplias condiciones de holgura.

Condiciones financieras estables; no exentas de retos

La Junta lo atribuyó a la menor aversión al riesgo global y las medidas aplicadas por Banxico, lo que se refleja en la evolución del peso y los rendimientos de bonos guber. Sin embargo, algunos ven riesgos a la estabilidad financiera derivados de la calificación crediticia, las expectativas de crecimiento, morosidad en la cartera bancaria, etc.

Inflación todavía con panorama incierto

Notaron la aceleración en la inflación anual, lo que incidió en las expectativas de corto plazo. Uno expresó preocupación por el alza en el índice subyacente; otro, que sus avances podrían ser transitorios. La mayoría espera que la inflación se encamine al 3.0% en el 2S21, ante la amplia brecha del producto, pero uno advierte que ha crecido la posibilidad de que ello se incumpla. No hay consenso sobre su balance de riesgos y se reiteró que es incierto; entre sus determinantes, destacaron: el tipo de cambio, la débil actividad económica, las expectativas de inflación y los precios de materias primas.

Opiniones divergentes sobre futuras acciones

Sigue habiendo dispersión entre los miembros sobre cómo se debe de proceder: unos pidieron mayores bajas en la tasa objetivo; otros señalaron que se ha reducido el espacio para el relajamiento monetario, al considerar riesgos para la estabilidad financiera y la credibilidad del Instituto.

I. Espinosa fue la participante que optó por reducir la tasa objetivo en 25 pb., y no en 50 pb., pues la inflación sigue por encima de la meta y con tendencia al alza; además, mostró preocupación por la salida de inversión extranjera.

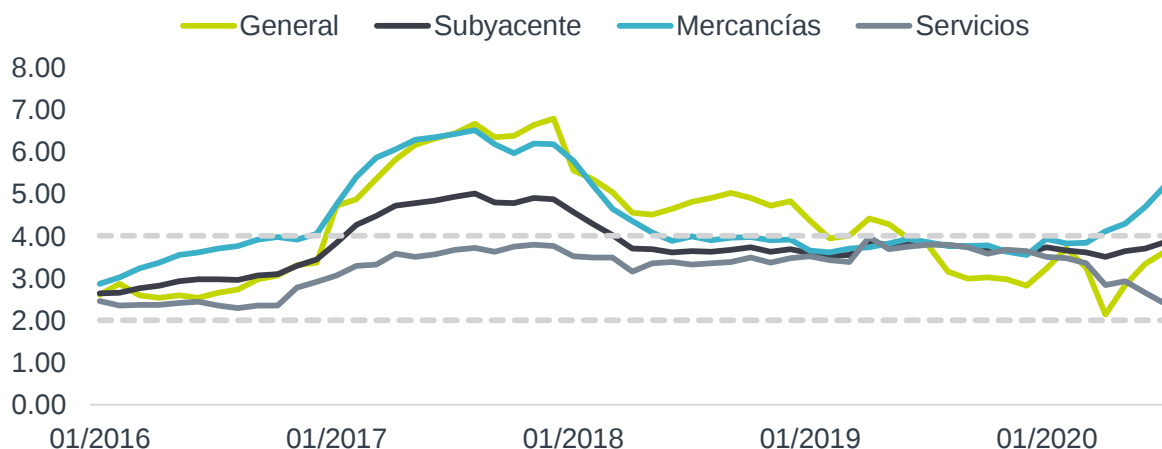
Inflación limitará accionar de Banxico

Prevedemos que la inflación general se modere en el último trimestre y cierre el año dentro del rango de tolerancia de Banxico, condicionado a que el tipo de cambio se mantenga relativamente estable y a que se vaya normalizando la actividad económica. Con esto último, se dispararían parte de las distorsiones en los patrones de consumo y de los problemas en la proveeduría de algunas mercancías. Adicionalmente, prevemos que el consumo privado siga manteniendo cierta fragilidad, lo que también limitaría las presiones inflacionarias.

Sin embargo, la reciente evolución de la inflación, en especial de la subyacente, podría inducir que las expectativas se anclen en un nivel superior al 3.5% a/a, lo que dificultaría un posible regreso en la variable; además, reconocemos que actualmente persiste una elevada incertidumbre sobre la evolución de la actividad económica, las variables financieras, incluido el tipo de cambio, y sus efectos sobre la inflación.

Aún considerando que prevemos que los mayores bancos centrales mantengan tasas de interés cercanas al 0.0%, al menos hasta 2022, pero ante la elevada incertidumbre y los riesgos mixtos para la inflación, y evitando afectar la estabilidad financiera en mercados locales, prevemos que Banxico actuará con prudencia, manteniendo la tasa objetivo en 4.50%.

Gráfica 2. Inflación al consumidor (var. % anual)



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 asesores 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	ghernandez@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
---------------------	---------------------	-------------------------