

MÉXICO

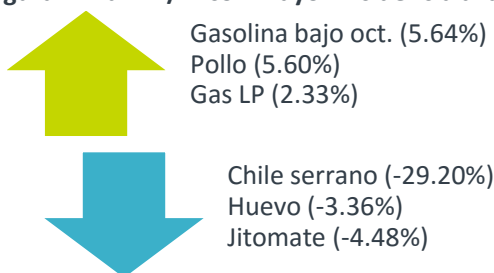
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.42	22.60
Inflación	3.62	3.40
Tasa de Referencia	5.00	4.50
PIB	-0.3	-8.9
Tasa de 10 Años	5.70	5.8

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a julio de 2020 creció 3.62% a tasa anual, por encima del 3.59% estimado por GFBx+ y en línea con el 3.62% esperado por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.85%, apenas superando nuestra proyección de 3.83%.

• **Relevante:** La inflación anual se acelera por tercer mes y alcanza su mayor variación desde marzo. Sus dos componentes se presionaron: el no subyacente, por la recuperación en precios de energéticos; el subyacente, tocó máximos en más de un año y sigue mostrando divergencias al interior (alza en mercancías, desaceleración en servicios). El Inegi ajustó el levantamiento de precios a causa de la pandemia en los últimos meses.

• **Implicación:** La contracción en la actividad económica y en la demanda compensan parte del efecto al alza sobre la inflación que tendrían la depreciación cambiaria, la interrupción en la oferta de bienes y servicios, y otros. Ante la incertidumbre sobre el desempeño de la inflación, la economía y las condiciones financieras, y considerando el nivel actual y esperado de las tasas de interés externas, prevemos que, con prudencia, Banxico anuncie en agosto una última reducción en la tasa objetivo, llevándola a 4.50%.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Inflación anual en máximos desde marzo

Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios por la situación sanitaria, pudiendo inducir alteraciones en el dato. La inflación anual se aceleró por tercer mes y exhibió su mayor variación desde marzo. Gran parte de la aceleración sigue siendo explicada por el componente no subyacente, ante el efecto de la recuperación de los precios del petróleo sobre bienes energéticos, lo que más que compensa la menor presión en los agropecuarios, aunque estos todavía muestran variaciones elevadas. La inflación subyacente también sigue presionándose.

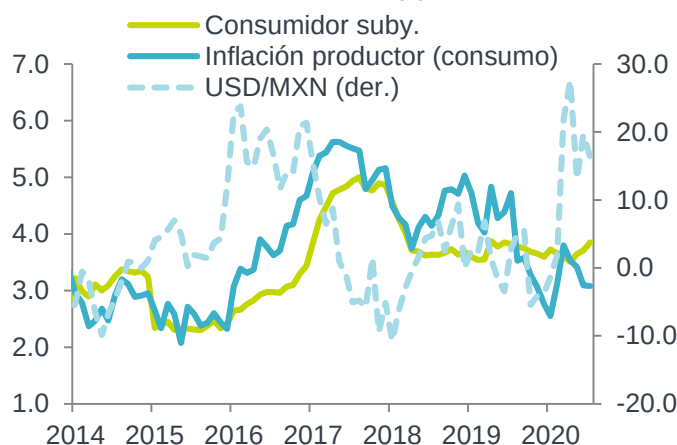
Subyacente sigue al alza y mantiene heterogeneidad

El subíndice tuvo su mayor variación anual en más de un año, pues el rubro de mercancías sigue presionándose, en especial las alimenticias. Posiblemente, esto se explica por problemas de abasto de algunas de ellas y los efectos de la depreciación cambiaria sobre otras, junto con cambios en patrones de consumo, en el contexto del confinamiento e incertidumbre económica, que induciría mayor preferencia por bienes básicos sobre aquellos bienes y servicios más discrecionales. El otro componente, los servicios, siguen moderándose ante la debilidad en la demanda y su alta sensibilidad a los efectos de las medidas sanitarias.

Productor se presiona en el margen

Con el alto nivel del tipo de cambio y la recuperación en los precios del petróleo, la inflación al productor pasó de 2.64% a 2.77% a/a. Por sectores, la industria se aceleró y los servicios se moderaron. Los servicios y mercancías para el consumo interno, no cambiaron contra junio (3.09% vs. 3.08% a/a), acotando parte del riesgo de futuros traspasos en los precios del productor al consumidor final.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.
1 de 2

Inflación MX Julio: En máximos desde inicio de pandemia

AGOSTO 07, 2020

Con riesgos mixtos para la inflación, tasa objetivo cerrará en 4.5%

Prevedemos que la inflación general se mantenga dentro del rango de tolerancia de Banxico, cerrando el año en 3.40% a/a, pero reconocemos que el panorama es todavía altamente incierto. La magnitud de la contracción en la actividad económica y en la demanda pesa negativamente en los precios; sin embargo, ante los efectos de la depreciación del tipo de cambio y de la interrupción en la proveeduría de bienes y servicios, entre otros, la inflación subyacente se ha resistido a bajar, incluso algunos de sus componentes se han presionado al alza. Además, los precios de energéticos y productos agropecuarios podrían seguir exhibiendo una elevada volatilidad.

Por otro lado, las condiciones financieras se han suavizado parcialmente a nivel mundial, gracias al relajamiento de la postura monetaria de los principales Bancos Centrales, como la Fed y el BCE, cuyas tasas de interés asumimos que se mantendrán cercanas al 0.0%, al menos hasta 2022. No obstante ello, permanece el riesgo de nuevos episodios de estrés que pudieran comprometer la estabilidad financiera y acentuar el efecto traspaso del tipo de cambio sobre los precios al consumidor final, lo que dependerá de la evolución de la pandemia y de factores de índole doméstica (e.g. fragilidad en las finanzas públicas, bajas adicionales en la calificación crediticia).

Derivado de la elevada incertidumbre económica y de los riesgos mixtos para la inflación, y evitando afectar la estabilidad financiera local, prevemos que Banxico actuará con prudencia, por lo que la tasa objetivo cerraría el año en 4.50%.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Julio 2020		Junio 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.66	3.62	0.55	3.33
Subyacente	0.40	3.85	0.37	3.71
Mercancías	0.64	5.19	0.60	4.69
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.58	6.89	0.37	6.59
No Alimenticias	0.70	3.38	0.86	2.66
Servicios	0.13	2.40	0.11	2.65
Vivienda	0.11	2.38	0.07	2.49
Educación	0.02	4.31	0.00	4.45
Otros	0.17	2.02	0.17	2.42
No Subyacente	1.48	2.92	1.12	2.16
Agropecuarios	-0.03	5.55	-2.09	7.69
Frutas	-1.42	8.43	-5.50	13.14
Pecuarios	1.15	3.26	1.02	3.45
Energéticos	2.70	0.95	3.85	-1.90
Energéticos	3.90	-0.41	5.98	-4.57
Tarifas Autorizadas	0.22	4.01	-0.31	4.17

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, fungan 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	pvezquez@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
---------------------	---------------------	-------------------------