

MÉXICO

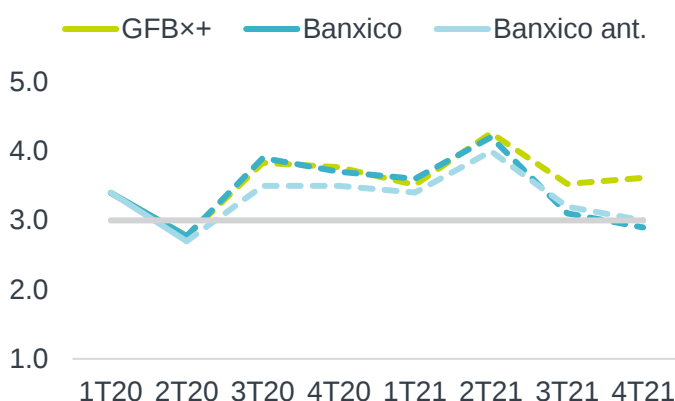
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.96	22.60
Inflación	3.62	3.60
Tasa de Referencia	4.50	4.50
PIB	-0.3	-8.9
Tasa de 10 Años	6.13	5.80

• **Noticia:** Hace unos momentos, Banxico publicó el Reporte Trimestral de Inflación al 2T20. Documento que plasma la perspectiva de la economía global y local, con énfasis en la variable objetivo del Instituto: la inflación.

• **Relevante:** El Instituto revisó a la baja sus escenarios de proyección del PIB 2020, entre -12.8% y -8.8% anual real. La inflación anual promedio para el año se revisó al alza (3.4% vs. 3.3% ant.), aunque considera que la mayor presión podría ser transitoria, con lo que la variable regresaría al 3.0% entre el 3T21 y el 4T21. Se señala que el espacio de la política monetaria dependerá de la inflación.

• **Implicación:** La contracción en la actividad económica y en la demanda compensarán parcialmente los efectos que tienen al alza sobre la inflación la depreciación del 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. Inflación esperada (Var. % anual promedio)



Fuente: GFBx+ / Inegi / Banxico.

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

PIB 2020 caería entre 8.8% y 12.8%

El informe describe que la pandemia indujo, entre marzo y abril, caídas en la actividad, menores precios de materias primas, apretamiento de las condiciones financieras y menor inflación a nivel mundial; posteriormente, se dio una recuperación económica, gracias a los estímulos fiscales y monetarios y a medidas sanitarias menos estrictas. Se menciona que, a la contracción económica global en 2020, la seguiría un crecimiento moderado, aunque prevalece una elevada incertidumbre.

Para México, se señala que la producción mejoró en junio, conforme se reanudaron algunas industrias y se relajó el confinamiento, pero sigue en niveles relativamente bajos.

Banxico revisó negativamente sus escenarios del PIB 2020 (Cuadro 2), que van de -12.8% a -8.8 a/a real (GFBx+: -8.9%), implicando amplias condiciones de holgura. El mayor riesgo a la baja se deriva de la pandemia (alargamiento medidas sanitarias, rebrotes, disponibilidad vacuna, etc.); también se señalan, que las medidas de apoyo sean insuficientes, bajas en la calificación crediticia y volatilidad financiera; al alza, destaca una evolución mejor a lo esperada de la pandemia y la inversión asociada al T-MEC.

Inflación: mayor presión sería “transitoria”

El documento reconoce que la inflación, tras moderarse en abril, se aceleró hasta 3.99% a/a en la 1QAgosto, con presiones en sus dos componentes: el no subyacente, que refleja los mayores precios de energéticos, y el subyacente, en particular en las mercancías, pues los servicios han tendido a la baja, salvo en las últimas dos quincenas. También se destaca que la mayor inflación observada en México respecto a otros países se origina, entre otros elementos, por la mayor y menor ponderación en el índice que tienen los alimentos y los servicios, respectivamente.

El Instituto revisó al alza la estimación de inflación anual promedio, general y subyacente, para 2020 y 2021, pero todavía prevé que ambas regresen al 3.0% entre el 3T21 y 4T21, puesto que el Instituto sostiene, como lo hizo en el último anuncio de política monetaria, que la mayor presión sería “transitoria”; similarmente, se atan futuras acciones de política monetaria a la evolución de la inflación, sus determinantes y sus expectativas.

PRÓXIMO ANUNCIO DE POLÍTICA MONETARIA

Fecha	Hora
24 Septiembre	13:00

Tabla 2. Resumen estimados Banco de México

	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
Inflación general (Var. % anual promedio)							
Actual	2.8	3.9	3.7	3.6	4.2	3.1	2.9
Anterior	2.7	3.5	3.5	3.4	4.0	3.2	3.0
Inflación subyacente (Var. % anual promedio)							
Actual	3.6	3.9	3.8	3.8	3.5	3.0	2.8
Anterior	3.7	3.8	3.8	3.7	3.2	2.7	2.6
2020				2021			
PIB (Var. % anual real)		Nuevo Anterior		Nuevo Anterior		Nuevo Anterior	
Escenario "V"		-8.8	-4.6			5.6	4.0
Escenario "V profunda"		-11.3	-8.8			2.8	4.1
Escenario "U profunda"		-12.8	-8.3			1.3	-0.5

Fuente: GFBx+ / Banxico.

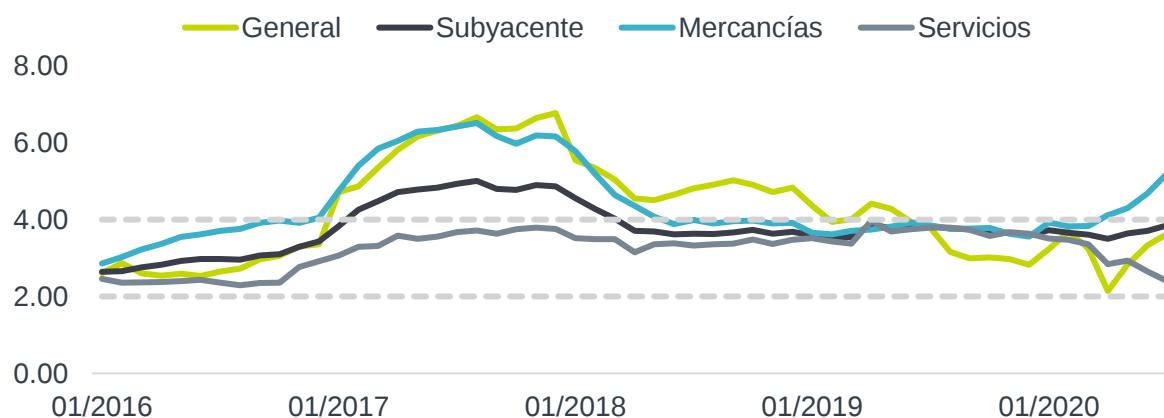
Inflación limitará accionar de Banxico; afinamos nuestro estimado a 3.6% a/a

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. En consecuencia, decidimos revisar nuestra proyección de cierre de año a 3.6% a/a, desde 3.4% anterior.

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+ / Banxico.



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	pvarez@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
---------------------	---------------------	-------------------------