

MÉXICO

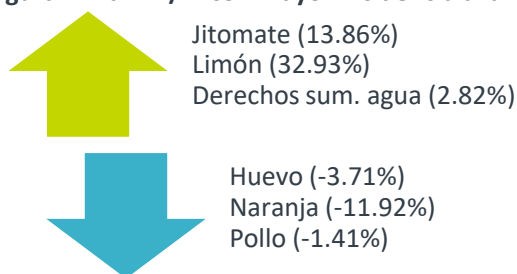
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.65	22.60
Inflación	4.05	3.60
Tasa de Referencia	4.50	4.50
PIB	-0.3	-8.9
Tasa de 10 Años	6.0	6.0

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a agosto de 2020 creció 4.05% a tasa anual, prácticamente en línea con el 4.04% estimado por GFBx+ y por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.97%, superando nuestra proyección de 3.91%.

• **Relevante:** La inflación anual se ubicó fuera del rango de tolerancia de Banxico por primera vez en más de un año. Al interior, se aceleraron los índices subyacente y no subyacente, ante presiones en los precios de bienes agropecuarios, la recuperación en el precio del petróleo, la depreciación cambiaria, entre otros. Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios a causa de la pandemia.

• **Implicación:** La debilidad en la demanda compensará parte de la presión inflacionaria ocasionada por el tipo de cambio e interrupciones en la oferta de bienes y servicios, con lo que la variable cerraría el año debajo del 4.0%; sin embargo, el panorama para la inflación, la economía y las condiciones financieras es incierto, por ello, aún considerando el bajo nivel actual y esperado de las tasas de interés externas, en nuestro escenario base, prevemos que Banxico mantenga la tasa objetivo en 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 supera el 4.0% a/a por 1ª vez en más de un año

Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios por la situación sanitaria, pudiendo inducir alteraciones en el dato. La inflación anual, tras tocar piso en abril, se ha acelerado hasta registrar su mayor variación desde junio de 19 y superar el rango de tolerancia de Banxico. Los índices subyacente y no subyacente han visto alzas, pero más marcadas en el segundo, que en la última lectura reflejó la recuperación en el precio del crudo, ajustes en servicios públicos (agua) y presión en bienes agropecuarios.

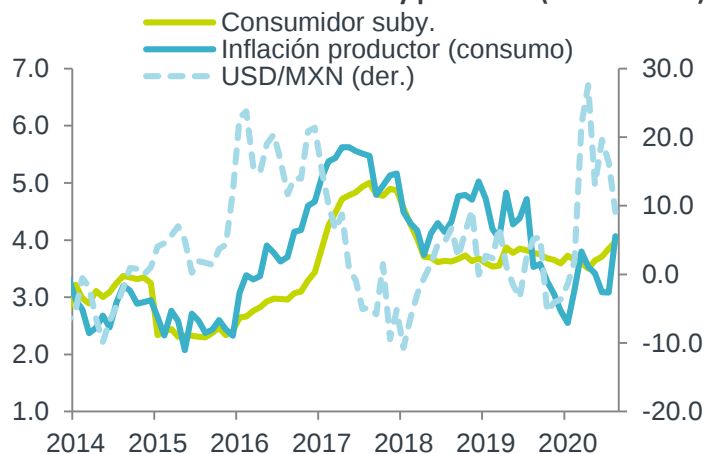
Presión general en subyacente; en máximos desde 2018

La variación anual del subíndice se aceleró por cuarto mes. Las mercancías siguen mostrando alzas significativas, lo que se explicaría por los altos precios de bienes agropecuarios, en el caso de las alimenticias, la depreciación del tipo de cambio y cierta recuperación en la demanda, en el caso de las no alimenticias; además, pese a que se ha ido reestableciendo la actividad, todavía podrían prevalecer limitantes en la proveeduría de las mismas. Los servicios rebotaron, posiblemente ante una mayor demanda (confinamiento menos estricto) y pese a la desaceleración en educación, que pudo reflejar todavía distorsiones asociadas a la pandemia.

Aumenta presión en cadena productiva

El tipo de cambio sigue en niveles elevados, aunque se ha comenzado a estabilizar; no obstante ello, y al tiempo que se recuperan los precios de materias primas y ante una baja base de comparación, la inflación al productor se aceleró de 3.71 a 5.12% a/a. Destaca que el costo de producir bienes destinados al consumo interno también se presionó de 3.08 a 4.07% a/a.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Inflación limitará accionar de Banxico

Prevedemos que la inflación general se modere en el último trimestre y cierre el año en la parte superior 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 disiparían parte de las distorsiones en los patrones de consumo y de los problemas en la proveeduría de algunos bienes y servicios. Adicionalmente, anticipamos 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%. Si las condiciones lo permiten, no descartamos la posibilidad de una baja adicional de 25 pb.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Agosto 2020		Julio 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.39	4.05	0.66	3.62
Subyacente	0.32	3.97	0.40	3.85
Mercancías	0.47	5.36	0.64	5.19
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.32	7.04	0.58	6.89
No Alimenticias	0.63	3.58	0.70	3.38
Servicios	0.15	2.46	0.13	2.40
Vivienda	0.12	2.28	0.11	2.38
Educación	0.04	3.11	0.02	4.31
Otros	0.20	2.47	0.17	2.02
No Subyacente	0.63	4.30	1.48	2.92
Agropecuarios	0.88	8.09	-0.03	5.55
Frutas	2.97	13.12	-1.42	8.43
Pecuarios	-0.86	4.10	1.15	3.26
Energéticos	0.44	1.50	2.70	0.95
Energéticos	0.31	0.27	3.90	-0.41
Tarifas Autorizadas	0.73	4.25	0.22	4.01

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