

MÉXICO

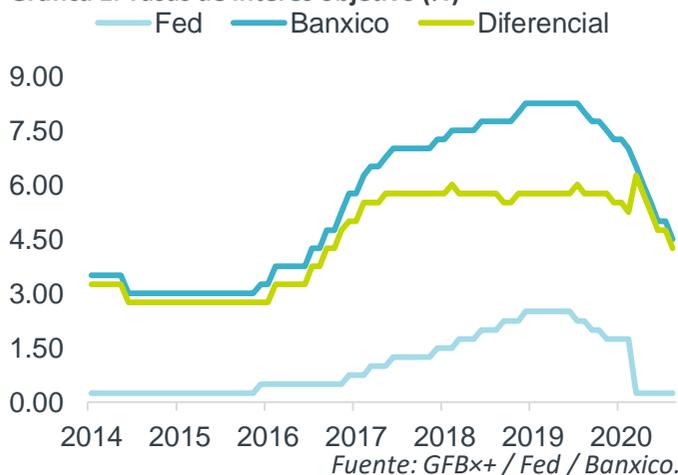
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.48	22.30
Inflación	4.01	3.60
Tasa de Referencia	4.25	4.25
PIB	-0.3	-9.9
Tasa de 10 Años	6.2	6.0

- **Noticia:** Hace unos momentos, Banxico publicó las minutas de la última decisión de política monetaria, llevada a cabo el 24 de septiembre y donde se decidió, de forma unánime, bajar la tasa objetivo a 4.25%.

- **Relevante:** Dos miembros consideran que el espacio para futuras reducciones en la tasa objetivo se habría agotado; uno, comenta que es limitado; y, dos, que hay espacio para seguir relajando la postura monetaria, aunque a un menor ritmo.

- **Implicación:** Las inflación se podrá moderar ante el bajo crecimiento económico, si se estabiliza el tipo de cambio y se disipan las distorsiones en la proveeduría de bienes/servicios y en los patrones de consumo, conforme se normaliza la actividad. Sin embargo, el panorama para la economía, los precios y la estabilidad financiera es altamente incierto, lo que restringe el margen de acción para Banxico, incluso pese a las bajas tasas de interés externas.

Gráfica 1. Tasas de interés objetivo (%)



Recuperación económica heterogénea y con riesgos

Los miembros coinciden en que la actividad comenzó a mejorar en junio y julio, pero con diferencias entre sectores y componentes de la demanda. En el primer caso, destaca la manufactura automotriz; en el segundo, la exportación, pues unos opinaron que el alto desempleo, el bajo apoyo fiscal y el clima de negocios limitan a la demanda interna.

Los participantes proyectan una “difícil y prolongada recuperación”; uno indica que tomaría 2-6 años. Entre los riesgos a la baja, resaltan: rebrote del virus; adicional afectación en la producción y en la demanda; volatilidad financiera; las finanzas públicas; y, menor solvencia en empresas y hogares, que afecte al sistema financiero.

Preocupa inflación; señalan que presión sería temporal

Los miembros de la Junta de Gobierno reconocen que la inflación se ha acelerado y que las expectativas de precios, en especial las de corto plazo, se desplazaron al alza. Pese a ello, consideran que la variable convergerá a la meta de 3.0% en el horizonte, pues unos de ellos comentan que ayudará un entorno de bajo crecimiento económico, mientras que parte de los choques asociados a la pandemia podrían desvanecerse. Se subraya que persisten retos para la variable, como: posible volatilidad cambiaria, reversión en el índice no subyacente, desanclaje de expectativas y ajustes salariales. Algunos ven un balance de riesgos incierto, aunque un miembro considera que aumentaron aquellos que podrían desviar al alza a la inflación; otro, indicó que el este se encuentra en equilibrio.

Opiniones divergentes sobre futuras acciones

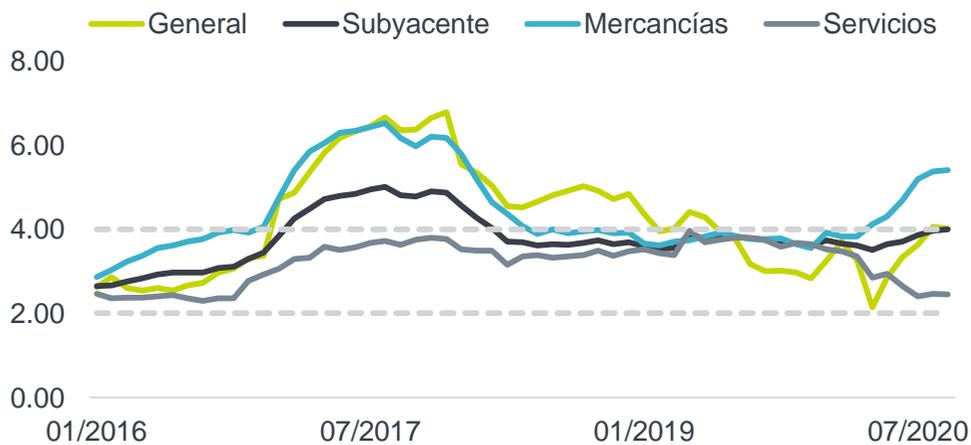
La mayoría de los comentarios de los participantes reconocen que la evolución de la inflación y los riesgos para la estabilidad financiera, en el contexto actual, restringen el espacio para la política monetaria. Uno de ellos, comentó que el espacio para recortes en la tasa objetivo es limitado y dependiente de la evolución de la inflación. Dos, indican que es probable que dicho espacio se ha agotado, incluso uno afirmó que el mayor riesgo para la inflación, expectativas de precios superiores a la meta, la vulnerabilidad de la economía mexicana a flujos de capital y otras fuentes de incertidumbre locales y externas, sugieren la conveniencia de una pausa monetaria. Por el contrario, dos opinan que debe de seguir el ciclo de bajas en la tasa, pero desacelerarse, en el contexto de la menor actividad económica, pero uno de ellos señala que debe de ponerse énfasis en la información económica y en no dañar la credibilidad del Instituto en relación al mandato de precios.

Inflación limitará accionar de Banxico

Prevedemos que la inflación general se modere al cierre del año, cerrando en la parte superior del rango de tolerancia de Banco de México, dado un entorno de bajo crecimiento económico y debilidad en la demanda. Hay que destacar que lo anterior está condicionado a: i) que el tipo de cambio muestre mayor estabilidad; ii) que disipen las restricciones en la proveeduría de bienes y servicios, y las distorsiones en los patrones de consumo, lo que dependerá de que se retiren gradualmente las medidas sanitarias y se normalice la actividad económica; y, iii) que los precios internacionales del petróleo se mantengan relativamente acotados.

Sin embargo, derivado de que el panorama para la economía, la estabilidad financiera y la inflación es significativamente incierto, consideramos que el espacio para el relajamiento de la política monetaria en México es muy limitado, incluso pese a las bajas tasas de interés externas. Por ello, anticipamos que Banco de México mantendrá la tasa de interés objetivo sin cambios, hasta que no hayan señales claras de que la inflación general y subyacente, junto con sus expectativas, estén encaminadas al 3.0% a/a.

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