

### MÉXICO

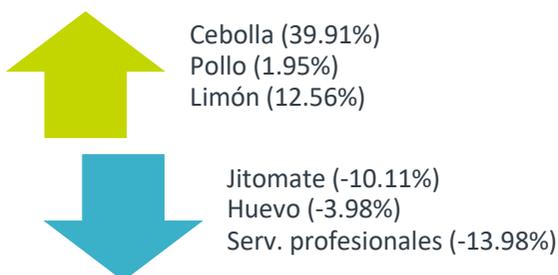
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.48	22.30
<b>Inflación</b>	<b>4.01</b>	<b>3.60</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>4.25</b>	<b>4.25</b>
PIB	-0.3	-9.9
Tasa de 10 Años	6.2	6.0

- **Noticia:** La inflación al consumidor para septiembre de 2020 creció 4.01% a tasa anual, apenas debajo del 4.07% estimado por GFBx+ y del 4.05% por el consenso de analistas. El índice subyacente\* se ubicó en 3.99%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 3.98%.

- **Relevante:** La inflación interanual se modera ligeramente contra agosto, por el menor dinamismo en energéticos, pero hila dos meses por arriba del rango de tolerancia de Banxico; el índice subyacente se aceleró gracias al desempeño de mercancías no alimenticias. Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios a causa de la pandemia.

- **Implicación:** Las presiones inflacionarias se podrán moderar en un entorno de bajo crecimiento económico, si se observa mayor estabilidad en el tipo de cambio y se disipan parte de las distorsiones en la oferta de bienes/servicios y en los patrones de consumo, conforme se normaliza la actividad (retiro medidas sanitarias). 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.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

### Inflación se modera por energía; no baja del 4.00%

Desde abril, el Inegi ajustó el levantamiento de precios por la situación sanitaria, pudiendo inducir alteraciones en el dato. La inflación anual se moderó ligeramente respecto a agosto (4.05%) gracias al menor dinamismo en energéticos, que reflejaron la reducción en los precios internacionales del petróleo; sin embargo, la variable de nuevo se ubicó por encima del rango de tolerancia de Banco de México.

### Subyacente no cede y pasa de 3.97 a 3.99% a/a

Tras bajar a 3.50% en abril, la variación anual del índice subyacente se ha acelerado de forma continua. En septiembre, el alza obedeció al rubro de mercancías no alimenticias, posiblemente ante efectos del tipo de cambio (usualmente opera con rezago) y la recuperación en la demanda por ciertos bienes; por otro lado, mercancías alimenticias se moderaron marginalmente, pero todavía exhiben una elevada variación, mientras que los servicios se mantuvieron relativamente estables y con menor presión que el resto de los componentes, en un entorno de baja demanda por el distanciamiento social.

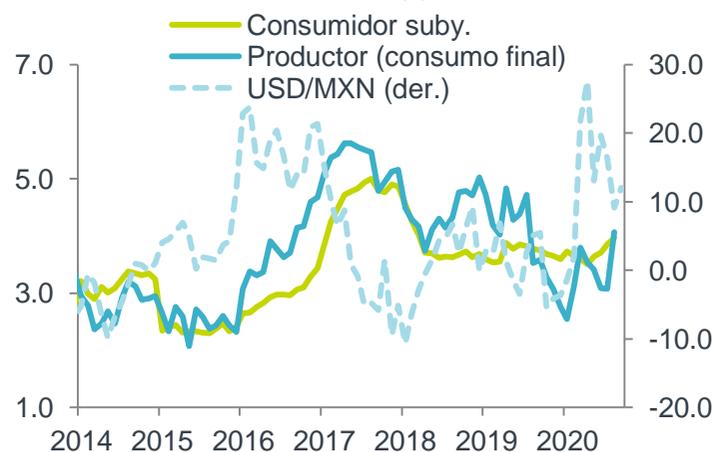
### Variación quincenal: suben educativos, bajan energéticos

Usualmente, en septiembre se revisan los precios de colegiaturas para ciertos niveles educativos, como fue el caso de primarias (+2.47%). Por otro lado, destacaron las bajas en gas LP (-0.99%) y gasolina de bajo oct. (-0.36%).

### Inflación al productor de 5.08 a 3.77% a/a

Gran parte de ello obedeció al menor precio del crudo: el índice que excluye los precios del petróleo se moderó en menor magnitud (4.52 vs. 5.44% a/a). Los bienes destinados al consumo interno pasaron de 4.07 a 3.65%.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

**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.

**Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)**

	Septiembre 2020		Agosto 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>0.23</b>	<b>4.01</b>	<b>0.39</b>	<b>4.05</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.32</b>	<b>3.99</b>	<b>0.32</b>	<b>3.97</b>
Mercancías	0.42	5.40	0.47	5.36
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.34	6.99	0.32	7.04
No Alimenticias	0.50	3.71	0.63	3.58
Servicios	0.20	2.45	0.15	2.46
Vivienda	0.12	2.20	0.12	2.28
Educación	1.17	2.16	0.04	3.11
Otros	0.06	2.75	0.20	2.47
<b>No Subyacente</b>	<b>-0.04</b>	<b>4.10</b>	<b>0.63</b>	<b>4.30</b>
Agropecuarios	0.04	8.16	0.88	8.09
Frutas	0.00	12.76	2.97	13.12
Pecuarios	0.07	4.49	-0.86	4.10
Energéticos	-0.10	1.11	0.44	1.50
Energéticos	-0.33	-0.39	0.31	0.27
Tarifas Autorizadas	0.40	4.47	0.73	4.25

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](http://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	<a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@vepormas.com</a>
-------------------	---------------------	--

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F.	55 56251500 x 31541	<a href="mailto:pvazquez@vepormas.com">pvazquez@vepormas.com</a>
-------------------	---------------------	--

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
-------------------	---------------------	--

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@vepormas.com</a>
---------------------	---------------------	--

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	<a href="mailto:evargas@vepormas.com">evargas@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------	--

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	<a href="mailto:gbernandezo@vepormas.com">gbernandezo@vepormas.com</a>
----------------------	---------------------	--

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
-------------------------	---------------------	--

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	<a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@vepormas.com</a>
-------------------------	---------------------	--

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------	--

## 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	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
------------------------	---------------------	--

### Director Promoción Bursátil Centro - Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
----------------------	---------------------	--

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
---------------------	---------------------	--