Inflación 1QNov. "Descuento" a subyacente

NOVIEMBRE 24, 2020

MÉXICO		
Var. que Afecta	**Actual**	**2020E**
Tipo de Cambio	20.12	21.10
Inflación	**3.43**	**3.70**
Tasa de Referencia	**4.25**	**4.25**
PIB	-0.3	-9.9
Tasa de 10 Años	5.87	6.10

• **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QNoviembre creció 3.43% a tasa anual, por debajo del 3.59% esperado el GFB×+ y del 3.63% previsto por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.68% a/a, también abajo de nuestra proyección de 3.88%.

• **Relevante:** La inflación anual regresa debajo del 4.0%. La moderación sigue el menor dinamismo en agropecuarios y energéticos, que además enfrentaron una difícil base comparativa. La variación anual del índice subyacente también moderó, ante el regreso en mercancías, reflejando una agresiva campaña promocional, y la continua debilidad en algunos servicios.

• **Implicación:** Parte de la desaceleración pudo ser temporal (campaña promocional sobre mercancías), pero en un entorno de debilidad económica y bajos precios del petróleo, prevemos que la inflación cierre el año alrededor de niveles actuales. Pese a ello y a las bajas tasas de interés externas, aunque ante la elevada incertidumbre en el panorama económico, financiero y de precios, acentuada por el rebrote del virus, anticipamos que Banxico mantenga la tasa objetivo sin cambios, hasta que la inflación y sus expectativas muestren una sostenida tendencia a la baja, en especial el índice subyacente.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja

Electricidad (22.74%)
Pollo (1.91%)
Huevo (2.62%)

Gasolina bajo oct. (-3.20%)
Jitomate (-13.38%)
Gasolina alto oct. (-2.73%)

Fuente: GFB×+ / Inegi.

Inflación de nuevo abajo del 4.00% a/a

Desde abril, es posible que los resultados del INPC hayan sido alterados por la escases de productos, cierre de comercios y ajustes en el levantamiento de precios, a causa de la situación sanitaria.

El índice de precios vio una menor presión generalizada y, con ello, la variación interanual regresó al rango de tolerancia de Banxico (3.00 +/- 1.00%). Gran parte de ello se debe al índice no subyacente, pues los precios de bienes agropecuarios vieron un regreso y, por otro lado, los bajos precios del petróleo, que además enfrentaron una difícil base comparativa, indujeron reducciones en las gasolinas.

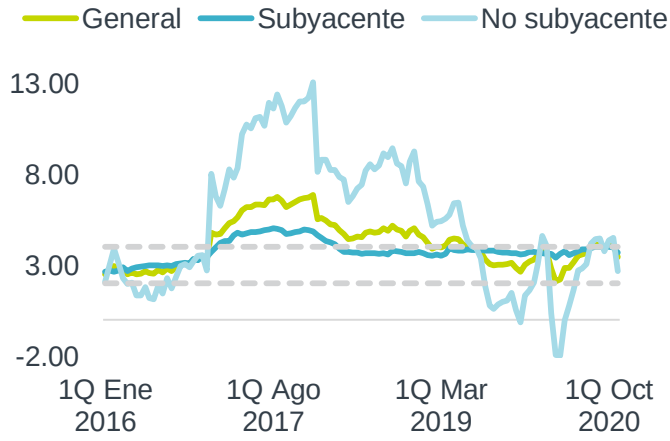
Subyacente a "descuento"

Es posible que la desaceleración en el componente de mercancías no alimenticias haya obedecido a una campaña de promociones más agresiva que en otros años, dado que la edición 2020 de "El Buen Fin" fue de casi dos semanas; por su parte, las mercancías alimenticias exhibieron menores cambios y siguen en niveles elevados. En cuanto a servicios, no descartamos que la debilidad en la demanda siga ejerciendo presiones a la baja, en especial en aquellos relacionados al ocio y recreación, hospedaje y viajes, ya que vivienda y educación parecen estabilizarse.

Variaciones quincenales: estacionalidad en electricidad

El alza en tarifas eléctricas obedeció a que, como cada año, en noviembre termina el programa de temporada cálida en 11 ciudades; por otro lado, destacó la reducción en gasolinas, jitomate, ropa para hombre y transporte aéreo.

Gráfica 1. Inflación al consumidor (var. % anual)



**Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios). Fuente: GFB×+ / Inegi.*

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

Inflación 1QNov. "Descuento" a subyacente

NOVIEMBRE 24, 2020

Inflación podría ver regreso parcial

Es posible que parte de las bajas, en especial en mercancías no alimenticias, se reviertan tras la campaña promocional de "El Buen Fin". Sin embargo, prevemos que la inflación general se mantenga alrededor de los niveles actuales al cierre del año, dado un entorno de debilidad económica, menor depreciación cambiaria y bajos precios del petróleo. Lo anterior, también estará sujeto a que se disipen las restricciones en la proveeduría de bienes y servicios, y las distorsiones en los patrones de consumo, lo que dependerá la evolución del virus y las medidas para contener su propagación, por lo que el reciente rebrote es un riesgo sobre el panorama; por otro lado, para que la inflación se mantenga contenida, también sería necesario que los precios internacionales del petróleo y los de productos agropecuarios se mantengan relativamente estables.

Tomando en cuenta lo anterior y las bajas tasas de interés externas, pero derivado de que el panorama para la economía, la estabilidad financiera y la inflación es todavía incierto, consideramos que el espacio para el relajamiento de la política monetaria en México es muy limitado. Por ello, anticipamos que Banco de México mantendrá la tasa de interés objetivo sin cambios, hasta que la inflación y sus expectativas, en particular el índice subyacente, muestren una sostenida tendencia a la baja.

Tabla 1. Inflación por componentes (var. %)

	1Q Nov 2020		2Q Oct 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	**0.04**	**3.43**	**0.16**	**4.09**
Subyacente	**-0.11**	**3.68**	**0.07**	**3.96**
Mercancías	-0.30	5.00	0.07	5.43
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.06	6.82	-0.03	6.88
No Alimenticias	-0.69	3.07	0.18	3.89
Servicios	0.10	2.25	0.07	2.35
Vivienda	0.06	2.10	0.08	2.11
Educación	0.00	2.11	0.00	2.11
Otros	0.17	2.41	0.07	2.63
No Subyacente	**0.51**	**2.67**	**0.45**	**4.50**
Agropecuarios	-0.94	7.62	1.46	10.25
Frutas	-3.28	10.99	2.36	17.38
Pecuarios	1.18	4.87	0.66	4.51
Energéticos	1.65	-0.85	-0.34	0.36
Energéticos	2.39	-2.66	-0.48	-1.04
Tarifas Autorizadas	0.03	3.47	-0.03	3.58

Fuente: GFB×+ / Inegi.

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

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

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