

MÉXICO

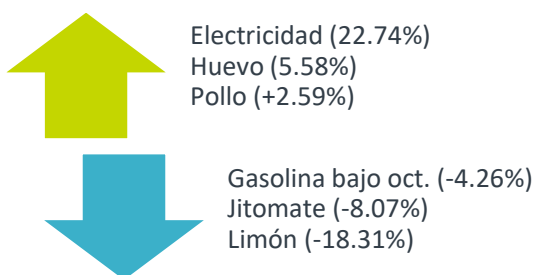
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	19.76	20.90
Inflación	3.33	3.40
Tasa de Referencia	4.25	4.25
PIB	-0.3	-9.9
Tasa de 10 Años	5.6	6.1

• **Noticia:** La inflación al consumidor para noviembre de 2020 creció 3.33% a tasa anual, por debajo del 3.41% esperado por GFBx+ y el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 3.66%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 3.69%.

• **Relevante:** La inflación anual se ubica debajo del 4.0% por primera vez en cuatro lecturas. Gran parte de la moderación se derivó de la desaceleración en alimentos frescos y energéticos. El índice subyacente también exhibió menor dinamismo, por el efecto en las mercancías de la mayor duración de la campaña promocional de temporada (“Buen Fin”), y por la continua debilidad en los servicios.

• **Implicación:** Las distorsiones por “El Buen Fin” se dispararían en diciembre, por lo que la inflación subyacente rebotaría; parte de ello sería compensado por los bajos precios del petróleo y la debilidad en servicios (endurecimiento medidas sanitarias). Dado que la desaceleración en los precios sería temporal y que el panorama para la economía, las condiciones financieras y los precios es todavía incierto, consideramos poco probable un ajuste en la tasa objetivo en diciembre.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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

Vuelve a niveles inferiores al 4.00% a/a

Tras mostrar una variación anual superior al 4.00% (límite rango de tolerancia Banxico) por tres meses al hilo, la inflación se desaceleró y exhibió su menor crecimiento desde julio. Gran parte de ello se debió a la desaceleración en los precios de frutas y verduras frescas, aunque siguen elevados, y a los bajos precios del petróleo, reflejados en el rubro de energéticos.

“El Buen Fin” induce bajas en subyacente

Las mercancías, en especial las no alimenticias, vieron una notable desaceleración, que pudo deberse al alargamiento de la campaña promocional de “El Buen Fin” (casi dos semanas este año), y a la menor depreciación del MXN; por su parte, mercancías alimenticias vieron una ligera baja, pero siguen presionadas. En servicios, probablemente todavía se refleja la debilidad en la demanda, en especial aquellos relacionados a la recreación, hospedaje, viajes y eventos; vivienda se modera a un menor ritmo.

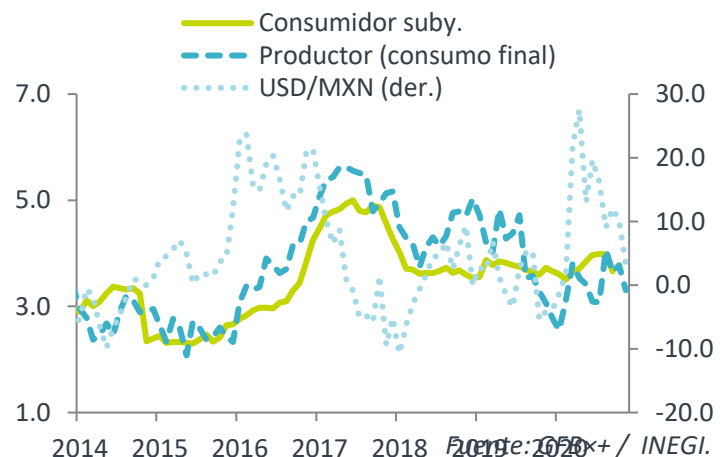
Variación mensual: estacionalidad en electricidad

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.

Baja presión en cadena productiva

Las tres ramas de la actividad vieron menores costos, aunque todavía elevados en la primaria (6.47% a/a). Los bienes y servicios para el consumo final interno regresaron de 3.78 a 3.31% a/a, en particular los servicios (2.25% a/a).

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



Inflación rebotaría en diciembre; poco espacio monetario

En función de que parte de las reducciones en los precios de mercancías no alimenticias se revertirán tras la campaña promocional de “El Buen Fin”, prevemos que la inflación subyacente rebote en diciembre, aunque, dada la debilidad en la demanda, en especial por servicios (endurecimiento medidas sanitarias), esta se mantendría debajo del 4.0% a/a. De la misma manera, prevemos que el regreso en la inflación general sea moderado este mes, reflejando los bajos precios internacionales del petróleo, con lo que se ubicaría en niveles de 3.40%.

Para 2021, proyectamos que la inflación cierre alrededor del 3.60%, y reconocemos que el panorama es mixto. En primer lugar, conforme se vaya normalizando la actividad económica, se irán disipando las obstrucciones en la proveeduría de distintos bienes, siendo este un riesgo a la baja para la inflación en mercancías, pero también implica que se recupere parcialmente la demanda, aunque esta seguiría siendo relativamente modesta, por lo que no ejercería una presión significativa; segundo, el MXN vería una menor depreciación, reduciendo así su efecto traspaso hacia el consumidor final; tercero, los precios de energéticos enfrentarían una baja base comparativa, llevándolos a mostrar una mayor variación anual a la actual; cuarto, la inflación subyacente se ha mantenido relativamente elevada, aunque controlada, lo que podría contaminar las expectativas de precios e inducir que esta se vuelva aún más renuente a bajar.

Por otro lado, las condiciones financieras se han ido relajado de la mano de la recuperación económica, el estímulo monetario de los principales bancos centrales y el desarrollo de la vacuna contra el coronavirus. Sin embargo, estas no han regresado a los niveles previos a la pandemia y parte de la mejora podría revertirse por diversos eventos mundiales (e.g. evolución desfavorable pandemia, tensiones políticas) y locales (e.g. percepción de riesgo del país, débil recuperación económica y fragilidad en las finanzas públicas).

En este contexto de incertidumbre sobre la evolución de la economía, los precios y las condiciones financieras, consideramos que Banco de México no cambiará por el momento la tasa objetivo. Para 2021, el espacio para un mayor relajamiento monetario es limitado, pero no descartamos un ajuste de 25 pb., si la inflación y sus expectativas comienzan converger claramente hacia el 3.0% a/a.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Noviembre 2020		Octubre 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.07	3.33	0.61	4.09
Subyacente	-0.08	3.66	0.24	3.98
Mercancías	-0.31	4.99	0.29	5.44
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.12	6.79	0.26	6.93
No Alimenticias	-0.78	3.06	0.33	3.85
Servicios	0.16	2.22	0.18	2.40
Vivienda	0.14	2.09	0.12	2.12
Educación	0.00	2.11	-0.04	2.11
Otros	0.22	2.37	0.28	2.71
No Subyacente	0.56	2.33	1.77	4.42
Agropecuarios	-0.40	7.20	1.45	9.61
Frutas	-3.10	9.50	3.51	16.24
Pecuarios	2.03	5.32	-0.32	4.29
Energéticos	1.32	-1.13	2.03	0.68
Energéticos	1.92	-3.05	2.97	-0.71
Tarifas Autorizadas	-0.01	3.46	0.01	3.88

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo 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	gbernandezo@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 31724	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
---------------------	---------------------	--