

MÉXICO

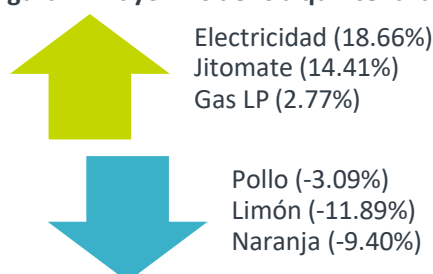
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.16	22.30
Inflación	4.09	3.70
Tasa de Referencia	4.25	4.25
PIB	-0.3	-9.9
Tasa de 10 Años	6.15	6.00

• **Noticia:** La inflación en México correspondiente a la 1QOctubre creció 4.09% a tasa anual, por encima del 4.03% esperado el GFBx+ y del 4.00% proyectado por el consenso de analistas. El índice subyacente* se ubicó en 4.00% a/a, en línea con nuestra proyección.

• **Relevante:** Vuelve a superar el 4.0% a/a; gran parte de la aceleración se concentró en el índice no subyacente, tanto agropecuarios como energía. La inflación subyacente subió en el margen, gracias a una ligera alza en mercancías no alimenticias y servicios distintos a educación y vivienda. Quincenalmente, destacó el alza de tarifas eléctricas (fin temporada cálida, otros energéticos (gasolina, gas LP) y servicios relacionados al turismo. En meses recientes, ante la emergencia sanitaria, el Inegi ajustó el levantamiento de precios, pudiendo alterar los resultados.

• **Implicación:** Las presiones inflacionarias y la elevada incertidumbre sobre el panorama implican un agotamiento en el margen de acción para Banco de México, incluso pese a la expectativa de que las tasas de interés externas permanezcan en niveles relativamente bajos por un tiempo prolongado. No vemos más ajustes en la tasa objetivo, hasta que la inflación y sus expectativas muestren una clara moderación. Revisamos nuestro estimado para cierre de año, de 3.60 a 3.70% a/a.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Inflación general se acelera y supera el 4.00%

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

La inflación anual se ubicó por encima del rango de tolerancia del Banxico, acelerándose desde la lectura previa, en gran medida por el índice no subyacente. Al interior de este último, las frutas y verduras frescas vieron su mayor variación en ocho quincenas, mientras que los precios de energéticos revirtieron sus caídas anteriores.

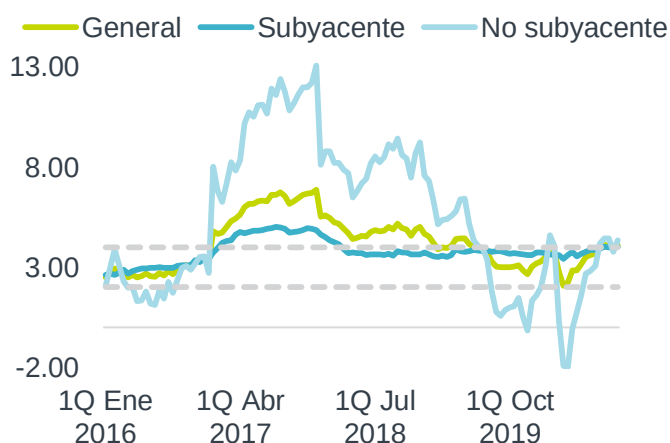
Subyacente presionada en el margen

La variación anual del índice subyacente se aceleró en el margen, ante el alza de sus dos componentes, mercancías y servicios. En cuanto a mercancías, la presión se originó en las no alimenticias, que posiblemente reflejan cierto rebote en el consumo de bienes y el efecto rezagado de la depreciación cambiaria, pues las alimenticias se moderaron, aunque todavía presentan una alta variación; dentro de servicios, vivienda y educación siguen tendiendo a la baja, mientras que otros servicios se recuperan, lo que no descartamos que refleje una mayor demanda, asociada a un confinamiento menos estricto.

Variaciones quincenales: estacionalidad en electricidad

El alza en tarifas eléctricas obedeció a que, como cada año, en octubre termina el programa de temporada cálida en 18 ciudades; también destacó la variación en energéticos (gas LP, gasolinas) y servicios relacionados al turismo (transp. aéreo, serv. turísticos).

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



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

Fuente: GFBx+ / Inegi.

Inflación no cede en la 100ct.

OCTUBRE 22, 2020

Inflación restringe accionar de Banxico

Prevedemos que la inflación general se modere al final del año, cerrando en la parte superior del rango de tolerancia del 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. En este sentido, e incorporando las últimas lecturas del INPC, revisamos ligeramente nuestra proyección de cierre de año, de 3.60 a 3.70% a/a.

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 la inflación y sus expectativas muestren una clara moderación.

Tabla 1. Inflación por componentes (var. %)

	1Q Oct 2020		2Q Sep 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.54	4.09	-0.03	3.93
Subyacente	0.14	4.00	0.12	3.99
Mercancías	0.12	5.45	0.26	5.44
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.17	6.98	0.20	7.00
No Alimenticias	0.08	3.81	0.33	3.79
Servicios	0.17	2.44	-0.04	2.41
Vivienda	0.04	2.13	0.07	2.18
Educación	-0.04	2.11	0.00	2.16
Otros	0.32	2.79	-0.15	2.67
No Subyacente	1.80	4.34	-0.51	3.76
Agropecuarios	0.90	8.98	-0.36	7.93
Frutas	2.77	15.10	-0.92	12.18
Pecuarios	-0.71	4.06	0.13	4.54
Energéticos	2.52	1.00	-0.62	0.69
Energéticos	3.72	-0.38	-0.96	-0.99
Tarifas Autorizadas	-0.02	4.19	0.10	4.43

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, fungan 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

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@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
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@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
---------------------	---------------------	-------------------------