

# Banxico: Informe Trimestral de Inflación

28 de agosto de 2018

Janneth Quiroz Zamora  
Marcos Daniel Arias Novelo

- Banxico reduce sus pronósticos de inflación para 2019 y 2020.
- El estimado del PIB disminuye a un rango de entre 0.2% y 0.7% para 2019.
- Mantenemos nuestra expectativa de un recorte de 25 pb para septiembre.

## Banco de México publicó su segundo Informe Trimestral de 2019

Banco de México publicó su segundo Informe Trimestral de 2019, correspondiente al periodo de abril a junio. En él se presentan previsiones más optimistas para la trayectoria de inflación, luego de que las disminuciones en los precios de los energéticos y agropecuarios contribuyera a que el índice general disminuyera considerablemente en las últimas quincenas. Sin embargo, también se considera un clima más adverso para la dinámica de crecimiento derivado del bajo crecimiento observado durante los primeros seis meses del año, así como un entorno global que continúa siendo incierto, especialmente por las tensiones comerciales.

## La atención se centra en el relajamiento de las posturas monetarias en el mundo

Respecto al panorama internacional el informe menciona que durante el segundo trimestre del año la economía internacional ha enfrentado una mayor incertidumbre y una desaceleración acentuada en la que el enfrentamiento entre Estados Unidos y China ha tenido una alta incidencia. Además, al igual que en el último comunicado de la decisión de política monetaria, se enfatiza que ha habido un suavizamiento de las posturas de un gran número de bancos centrales alrededor del mundo y que existe la expectativa de que haya un relajamiento adicional a través de medidas convencionales y no convencionales, como los créditos de largo plazo que han implementado algunas instituciones.

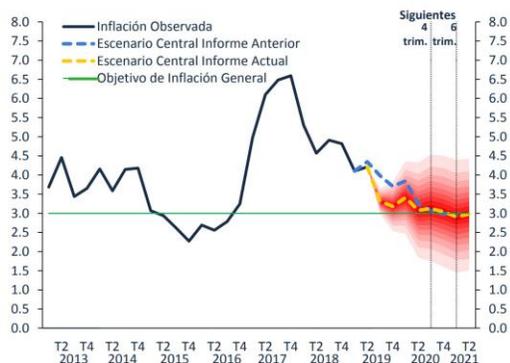
## Evolución de la inflación en México

Durante el segundo trimestre de 2019 la inflación general se ubicó en 4.2% promedio anual (a/a), lo que representa un ligero repunte comparado con el 4.1% del periodo pasado, pero por debajo de la expectativa del propio Instituto Central de 4.3%. Sobre esto, el documento incluye un comentario adicional en el que se indica que el comportamiento más reciente del INPC ha mostrado una tendencia decreciente, incluyendo el dato de la primera quincena de agosto en la que su avance fue de solo 3.3%. No obstante, el informe también aclara que el comportamiento de los componentes subyacente y no subyacente fue diferenciado, pues mientras el primero se redujo de un promedio anual de 5.84% en el T1-19 a uno de 5.35%, el subyacente ha enfrentado barreras para disminuir, e incluso se incremento durante el T2-19, llegando a un promedio anual de 3.83%.

	Inflación general anual (%)								Inflación subyacente anual (%)							
	2019				2020				2019				2020			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Actual	4.1	4.2	3.3	3.2	3.4	3.1	3.1	3.0	3.6	3.8	3.7	3.5	3.4	3.1	3.0	2.9
Anterior	4.1	4.3	4.0	3.7	3.8	3.2	3.1	3.0	3.6	3.8	3.6	3.4	3.4	3.0	3.0	3.0

Fuente: Banco de México. Informe Trimestral de Inflación.

Gráfica 1. Inflación general (var. % anual)



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T-19

### Las mercancías alimentarias y los servicios han sostenido la persistencia del subyacente

Así, la atención dentro del balance de riesgos para la inflación se centra en el subíndice subyacente, lo que es consistente con el tono de las últimas minutas. En relación a ello, dentro del documento se menciona que los principales contribuyentes a las tasas de variación que el subíndice presenta son las mercancías alimentarias y los servicios. Respecto a las primeras se comenta que las alzas podrían ser producto de los efectos rezagados de los choques que se registraron en meses previos sobre los precios de los agropecuarios y de los energéticos, aunque se anticipa que a inicios del T3-19 ya se observa una desaceleración en este rubro. Por otro lado, se argumenta que la incidencia de los servicios se incrementó tiene relación con el hecho de que la Semana Santa haya ocurrido en un mes distinto al que ocurrió en 2018, aunque se reconoce que en los meses siguientes los incrementos de precios de algunos servicios han mantenido tasas de variación superiores al 5% a/a.

### Se recortan las previsiones para la actividad económica de 1.7 – 2.7 a 0.2 – 0.7 en 2019

Según el documento, durante el T2-2019, la actividad económica resintió los efectos de una mayor debilidad en la demanda interna, especialmente a través de una baja inversión y de menor consumo en el sector servicios, así como de reducciones en el crecimiento de la producción manufacturera de Estados Unidos y de la plataforma de petrolera nacional. Ante estas condiciones, Banxico realizó un nuevo recorte a sus expectativas de crecimiento para el año, pasando de un rango de 1.7 – 2.7 a uno de 0.2 – 0.7, para 2020 el estimado también se redujo desde un rango de entre 1.7 y 2.7 a uno de entre 1.5 y 2.5.

Resumen de los principales cambios				
Pronósticos del Banco de México				
	2019	2019	2020	2020
	Informe Anterior	Informe Actual	Informe Anterior	Informe Actual
PIB (var % anual)	0.8 - 1.8	0.2 - 0.7	1.7 - 2.7	1.5 - 2.5
Empleo (miles)	530 - 630	450 - 550	650 - 750	590 - 690
Balanza comercial (mil mdd)	-13.5	-7.8	-13.7	-12.1
Balanza % del PIB	(1.0% del PIB)	(0.6% del PIB)	(1.0% del PIB)	(0.9% del PIB)
Cuenta corriente (mil mdd)	-24.3	-15.2	-25.6	-22.0
Déficit corriente (%del PIB)	(1.9% del PIB)	(1.2% del PIB)	(1.9% del PIB)	(1.6% del PIB)

Fuente: Banco de México. Informe Trimestral de Inflación.

### ¿Qué esperar?

El escenario planteado por el segundo informe trimestral de 2019 refleja condiciones económicas que encajan con una postura más acomodaticia, en las que el regreso de la inflación a niveles más arraigados dentro del rango objetivo de 3% +/- 1%, podrían facilitar menores tasas de interés. Esta perspectiva, además, ha sido respaldada por algunos subgobernadores de Banxico en semanas recientes, por lo que mantenemos nuestra estimación de que se realice un nuevo recorte durante la reunión del mes de septiembre. Posterior a la publicación del documento, la moneda mexicana se depreció en 0.20%, movida también por un clima adverso en el entorno internacional.

## Directorio

### Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a>
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5230-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquiroz@monex.com.mx">jquiroz@monex.com.mx</a>
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	<a href="mailto:fbolanos@monex.com.mx">fbolanos@monex.com.mx</a>
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:irsolano@monex.com.mx">irsolano@monex.com.mx</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	<a href="mailto:vuribeb@monex.com.mx">vuribeb@monex.com.mx</a>
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	<a href="mailto:bjcolinf@monex.com.mx">bjcolinf@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez1@monex.com.mx">brodriguez1@monex.com.mx</a>
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	<a href="mailto:jcaudillo@monex.com.mx">jcaudillo@monex.com.mx</a>
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>

## Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el  $\pm 5\%$  el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.