

MÉXICO

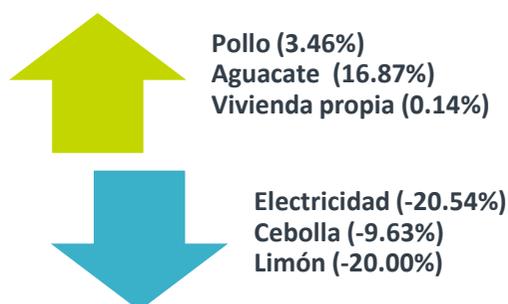
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.00	19.90
Inflación	4.43	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	1.30	1.40
Tasa de 10 Años	8.04	8.30

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QMayo creció 4.43% a tasa anual, por debajo el 4.48% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 4.46%). Por otro lado, el índice subyacente* bajó a 3.77% a/a (3.78% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** La moderación en la tasa anual del índice general respecto a la 2QAbr se debe a un menor crecimiento en el componente subyacente. Esto último se explica por la reversión del efecto base en los servicios relacionados al turismo que se observó en abril. Sin embargo, los precios de otros componentes del índice subyacente siguen exhibiendo presiones al alza.

• **Implicación:** En función de la persistencia de los altos niveles de inflación subyacente y la prevalencia de riesgos al alza para el índice de precios (volatilidad cambiaria, restricciones comerciales, ajuste en salarios, precios de energéticos y agropecuarios, etc.) sobre aquellos a la baja, consideramos que siguen sin haber condiciones para que Banxico recorte las tasas de interés.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI

Efecto Base en Servicios Explica Moderación

La inflación subyacente presentó un menor avance, debido a la reversión del efecto estacional en el precio de **servicios** relacionados al turismo que presionó al alza al índice en abril (tienden a ajustarse en función de la celebración de la Semana Santa: marzo 2018 y abril 2019). Lo anterior más que compensó el incremento en servicios de vivienda y de educación.

Pese a lo anterior, llama la atención que el otro componente del índice subyacente, mercancías, exhibió una aceleración en sus dos apartados: no alimenticias y alimenticias (ver tabla 1). Estas últimas típicamente siguen los altos precios en bienes agropecuarios (insumos).

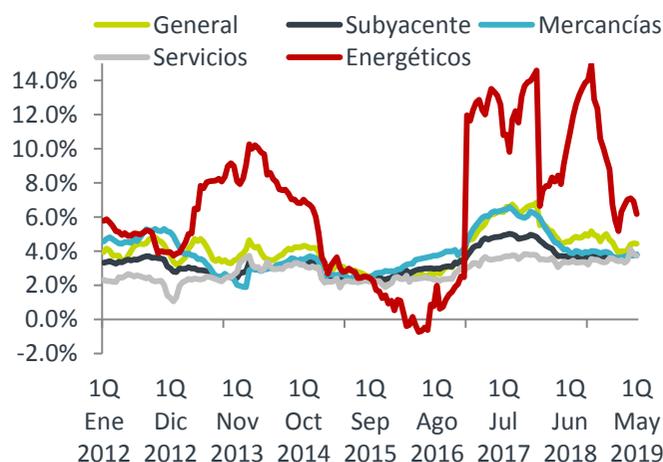
No Subyacente con Heterogeneidad

Una mayor variación interanual en los precios de productos pecuarios y frutas y verduras explicó el dinamismo en el componente no subyacente, no obstante que el rubro de energéticos exhibió una menor tasa de expansión anual en relación a las quincenas previas.

Efectos Estacionales: Tarifas Eléctricas

Quincenalmente, resaltó el efecto estacional en el precio de la electricidad (ver figura 1), derivado de la aplicación del programa de tarifas por temporada cálida en 11 ciudades del país.

Gráfica 1. Inflación al consumidor (Var. % Anual)



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

Sin Condiciones Para Recorte en Tasa Objetivo

La inflación anual se mantiene por encima del rango de tolerancia de Banco de México (3.00% +/- 1.00%) desde marzo; además, diversos componentes del índice subyacente han tendido al alza a partir de febrero. Por otro lado, la expectativa de un descenso en el nivel de precios para la canasta básica enfrenta diversos riesgos asociados a: i) volatilidad en el USDMXN ante un entorno de elevada incertidumbre interna y externa; ii) ajustes en los precios de bienes agropecuarios y energéticos; iv) mayores restricciones al comercio internacional; v) choques en el costo salarial derivado del incremento en el salario mínimo; entre otros. Estos riesgos al alza prevalecen sobre aquellos que pudieran representar una menor presión en los precios, como una desaceleración en la actividad económica más pronunciada.

Consecuentemente, consideramos que siguen sin haber condiciones para que Banco de México asuma un relajamiento en la postura monetaria, por lo que reafirmamos nuestra expectativa de que las tasas de interés se mantendrán sin cambios en los siguientes meses, en un nivel de 8.25%.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q May 2019		2Q Abr 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	-0.30	4.43	0.06	4.44
Subyacente	0.09	3.77	-0.02	3.81
Mercancías	0.13	3.80	0.07	3.74
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.20	4.83	0.17	4.81
No Alimenticias	0.04	2.80	-0.04	2.70
Servicios	0.05	3.70	-0.13	3.84
Vivienda	0.15	2.84	0.12	2.78
Educación	0.04	4.86	0.01	4.84
Otros	-0.02	4.33	-0.37	4.70
No Subyacente	-1.49	6.41	0.31	6.39
Agropecuarios	0.21	6.62	1.04	5.66
Frutas	-0.65	12.56	0.52	11.49
Pecuarios	0.93	3.23	1.47	2.12
Energéticos	-2.69	6.16	-0.20	6.93
Energéticos	-3.87	7.52	-0.33	8.48
Tarifas Autorizadas	0.14	3.60	0.12	3.51

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, 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 jrigh@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

Gerente 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