

### MÉXICO

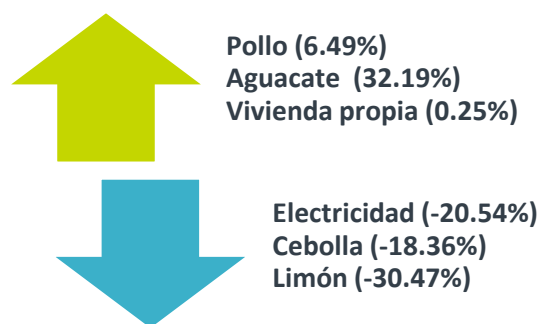
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.67	19.90
<b>Inflación</b>	<b>4.28</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	1.30	1.40
Tasa de 10 Años	7.94	8.30

**Noticia:** La inflación de México correspondiente a mayo creció 4.28% a tasa anual, por debajo del 4.35% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 4.34%). Por otro lado, el índice subyacente\* bajó a 3.77% a/a (en línea con nuestra proyección).

- **Relevante:** La inflación interanual se moderó por primera vez en tres meses, siguiendo el desempeño del índice subyacente y no subyacente. Sin embargo, el menor dinamismo en el subyacente se explica por un efecto base relacionado a la Semana Santa, en el rubro de otros servicios; el resto de sus componentes se aceleraron. En la variación mensual, la caída se explica principalmente por la estacionalidad en los precios de electricidad.

- **Implicación:** La resistencia a descender en la inflación subyacente y los recientes anuncios (revisión calificación crediticia de México, aranceles EEUU), sumado a otros factores, reafirman nuestra expectativa acerca de que la tasa de interés objetivo se mantendrá en 8.25%.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

### Productor: Moderación Uniforme

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de mayo, el cual pasó de 4.63% a 3.18% a/a (mínimo desde 2016); posiblemente respondiendo a la caída en la cotización del petróleo. La presión interanual en las tres ramas de la actividad (agropecuario, industria y servicios) fue menor respecto a abril.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al consumo interno (relacionados con la inflación al consumidor), pasó a 4.28% a/a, después de que en abril alcanzó su máxima variación en el año.

### Consumidor: Subyacente Cede por Efecto Base

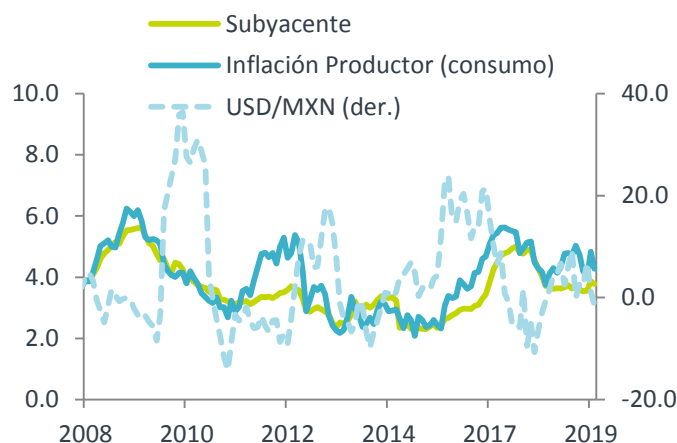
La inflación subyacente presentó un menor dinamismo, pero se mantiene por encima del dato de abril. Contribuyó a lo anterior el componente de los servicios: pese a la mayor presión en servicios educativos y de vivienda, la variación anual del componente se moderó derivado de la reversión en el alza de precios de servicios relacionados al turismo tras el periodo de Semana Santa, que generó un efecto base al celebrarse en marzo de 2018 y abril de 2019.

El otro componente del índice subyacente, las mercancías, registró su mayor expansión anual en 2019. Las alimenticias se presionaron por los precios elevados de frutas y verduras (insumos); las no alimenticias, han tenido menor volatilidad ante relativa estabilidad cambiaria.

### Efectos Estacionales: Tarifas Eléctricas

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

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

### Sin Condiciones Para Recorte en Tasa Objetivo

Las recientes caídas en el precio del petróleo podrían acotar la presión en el índice de precios en las lecturas por venir; sin embargo, la inflación subyacente ha mostrado una importante resistencia a descender en términos anuales. Aunado a lo anterior, el posible efecto de algunos anuncios (reducción en la calificación y perspectiva crediticia del soberano por parte de algunas calificadoras y la probabilidad de que EEUU aplique aranceles a importaciones mexicanas) representan un riesgo adicional para la inflación, dado que podrían inducir mayor volatilidad en el tipo de cambio. Derivado de lo anterior, junto con otros elementos que podrían dificultar que la inflación converja al rango de tolerancia de Banco de México (3.0% +/- 1.0%), reafirmamos nuestra postura acerca de que la tasa de interés objetivo se mantendrá en 8.25%.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Mayo 2019		Abril 2019	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	-0.29	4.28	0.05	4.41
<b>Subyacente</b>	0.16	3.77	0.46	3.87
Mercancías	0.29	3.82	0.36	3.74
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.42	4.88	0.40	4.75
No Alimenticias	0.15	2.78	0.33	2.77
Servicios	0.03	3.69	0.56	3.97
Vivienda	0.26	2.83	0.31	2.78
Educación	0.06	4.86	0.01	4.84
Otros	-0.18	4.30	0.89	4.98
<b>No Subyacente</b>	-1.66	5.78	-1.15	6.08
Agropecuarios	0.17	6.08	0.53	4.77
Frutas	-1.74	11.26	-0.50	10.19
Pecuarios	1.75	3.29	1.40	1.38
Energéticos	-2.95	5.50	-2.29	7.01
Energéticos	-4.25	6.51	-3.32	8.58
Tarifas Autorizadas	0.22	3.64	0.28	3.52



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](http://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
-------------------	---------------------	--------------------

### 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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------