

MÉXICO

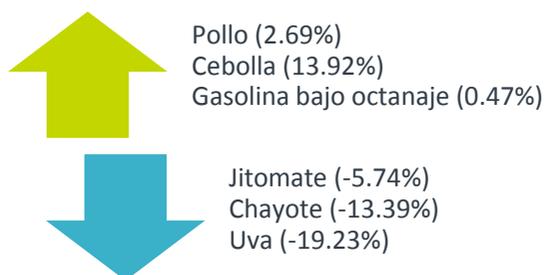
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.14	19.60
Inflación	3.84	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	1.30	1.40
Tasa de 10 Años	7.50	8.10

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QJulio creció 3.84% a tasa anual, marginalmente por arriba del 3.83% estimado del consenso de analistas y GFBx+. Por otro lado, el índice subyacente* ascendió a 3.81% a/a (3.82% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** El índice general creció a un menor ritmo interanual respecto a la quincena previa, en gran medida por el comportamiento favorable de los energéticos. El índice subyacente muestra mayor resistencia a bajar; a su interior se observó un comportamiento heterogéneo: moderación en mercancías y aceleración en servicios. Quincenalmente, destacó el avance en algunos bienes agropecuarios.

- **Implicación:** Esperamos que la inflación se mantenga en los siguientes meses por debajo del 4.00% a/a, apoyada por un efecto base en energéticos. Sin embargo, dada la resistencia a bajar del índice subyacente y los riesgos que enfrenta la inflación (e.g. alza en salarios, volatilidad en energéticos y agropecuarios, potenciales choques al tipo de cambio ante incertidumbre interna y externa), consideramos que Banxico mantendrá una postura defensiva y no recortará por el momento la tasa objetivo.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Efecto Base en Energéticos Ayuda

Por segunda quincena al hilo, la tasa de crecimiento interanual del índice de precios general se mantuvo por debajo del 4.00%, además de registrar su menor nivel en el año. El índice no subyacente explicó dicho comportamiento, particularmente el rubro de energía.

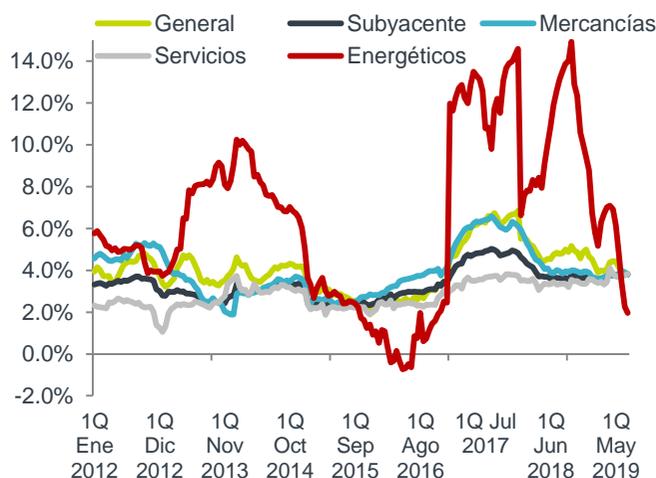
Pese a que los precios de productos energéticos, en especial las gasolinas, revirtieron sus bajas y presentaron un alza quincena a quincena, la tasa anual se moderó debido a que dicho componente presentó una mayor presión un año atrás. En este sentido, los precios internacionales del petróleo se mantuvieron 16.1% por debajo de su cotización de hace un año, durante la primera mitad de julio.

Lo anterior más que compensó la aceleración en el otro rubro del índice no subyacente, los productos agropecuarios, que respondieron a una mayor presión en el componente de pecuarios.

Resistencia en Subyacente

El índice subyacente se moderó en el margen, respondiendo a la desaceleración en las mercancías, tanto alimenticias como no alimenticias. Sin embargo, destaca que las primeras se encuentran muy por encima del nivel registrado a inicios de año ante la persistencia de los elevados precios de frutas y verduras (insumos). También hay que considerar que el rubro de servicios se aceleró, por lo que el descenso en el índice subyacente no fue general.

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



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

Bajaré Inflación en Meses Próximos, No Así las Tasas

Estimamos que un efecto base de comparación en el componente de energéticos contribuya a que la tasa de crecimiento interanual del índice de precios general se mantenga por debajo dentro del rango de tolerancia de Banxico (3.00% +/- 1.00%) en los meses próximos. Sin embargo, hay que considerar que dicho escenario podría verse afectado por la volatilidad inherente al comportamiento de los precios de los energéticos. Por otro lado, la inflación subyacente seguiría mostrando una importante resistencia a disminuir y, por lo tanto, se mantendría en niveles relativamente elevados, incluso en un entorno de desaceleración económica. Lo anterior está en función de que la persistencia de dicho comportamiento del índice subyacente puede afectar al alza las expectativas de precios; además, permanecen riesgos que podrían alimentar dicha resistencia a bajar, como los aumentos en los salarios y posibles choques al tipo de cambio, en un entorno de elevada incertidumbre interna (revisión a la calificación del soberano y/o Pemex) y externa (guerra comercial, etc.).

Un posible relajamiento de la postura por parte de algunos bancos centrales (e.g. Fed, BCE) pudiera dar cierto margen de maniobra a Banxico; sin embargo, consideramos que la autoridad monetaria no recortará las tasas de interés hasta que la inflación subyacente presente un claro descenso.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Jul 2019		2Q Jun 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.27	3.84	0.14	3.89
Subyacente	0.17	3.81	0.11	3.83
Mercancías	0.07	3.79	0.01	3.90
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.14	4.84	0.14	4.99
No Alimenticias	0.00	2.70	-0.13	2.80
Servicios	0.27	3.83	0.22	3.75
Vivienda	0.08	2.83	0.14	2.83
Educación	0.09	4.88	0.04	4.87
Otros	0.47	4.51	0.33	4.37
No Subyacente	0.60	3.92	0.25	4.04
Agropecuarios	1.15	6.69	1.65	6.64
Frutas	1.70	6.87	2.38	9.20
Pecuarios	0.72	6.86	1.09	5.52
Energéticos	0.18	1.96	-0.76	2.26
Energéticos	0.20	1.19	-1.11	1.68
Tarifas Autorizadas	0.14	3.82	0.05	3.73

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	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
---------------------	---------------------	-------------------------