

### MÉXICO

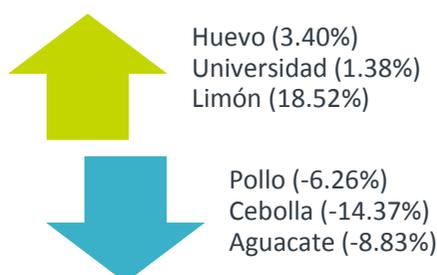
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.71	19.60
<b>Inflación</b>	<b>3.29</b>	<b>3.30</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>8.00</b>	<b>7.75</b>
PIB	-0.7	0.6
Tasa de 10 Años	6.97	7.85

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1Q Agosto creció 3.29% a tasa anual, por debajo del 3.50% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 3.51%). Por otro lado, el índice subyacente\* ascendió a 3.77% a/a (3.84% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** De nueva cuenta, la desaceleración en el índice de precios general obedeció al componente no subyacente, que alcanzó mínimos desde 2016, incidido en gran medida por el retroceso en el precio internacional del petróleo. Por otro lado, la inflación subyacente se moderó en menor magnitud, sigue presentado heterogeneidad al interior (presión en servicios) y se mantiene por encima de su nivel de inicios de año. Quincenalmente destacaron efectos estacionales asociados al regreso a clases.

- **Implicación:** La inflación general se encuentra debajo del 4.00% a/a y Banxico anunció ya su primer recorte en las tasa objetivo. Futuras bajas en el referencial serían con cautela, condicionadas al desempeño de la inflación subyacente y los riesgos que pudieran incidir en su resistencia a disminuir, así como a las decisiones de política monetaria en EEUU. No descartamos más ajustes en la postura monetaria en lo que resta del año.

**Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja**



Fuente: GFBx+ / INEGI.

### No Subyacente en Mínimos desde 2016

La inflación no subyacente se desaceleró a su menor nivel desde septiembre de 2016, explicado por un menor dinamismo, tanto en el rubro de agropecuarios como en el de energía. Los primeros obedecen al menor dinamismo en jitomate, papa, manzana, cebolla y aguacate; los segundos, siguen la caída de 16.2% a/a en el precio del crudo (WTI).

### Subyacente: Heterogeneidad y Cede en Menor Grado

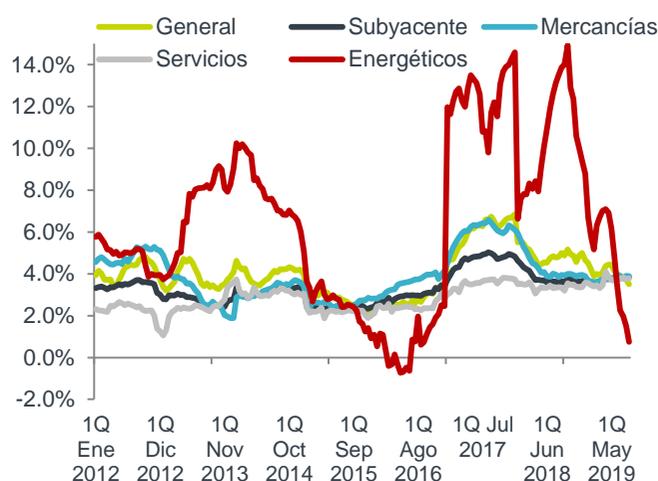
El índice subyacente se moderó en menor magnitud, incluso se encuentra todavía por encima de los niveles exhibidos en enero (3.60% mensual interanual). Incidió la desaceleración en el rubro de mercancías, en particular las alimenticias, las cuales sostienen crecimientos superiores al 4.00% a/a (ver Tabla 1) pero comienzan a ser favorecidas por el regreso en los precios de frutas y verduras.

Por otro lado, el componente de servicios se presionó al alza, impulsado de nueva cuenta por los servicios de vivienda, así como por el alza en servicios distintos a educación y vivienda.

### Efectos Estacionales: Regreso a Clases

En términos quincenales, la inflación se vio incidida por el inicio del ciclo escolar y el fin del periodo vacacional. Derivado de ello, se observaron avances quincenales en los precios de servicios educativos (universidad, preparatoria), así como un descenso en el precio de algunos servicios relacionados al turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos).

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



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

### Banxico Podría Relajar Más, Pero con Cautela

Si la inflación general sigue moderándose y se consolida por debajo de niveles de 3.50%, Banco de México podría considerar relajar su postura monetaria aun más, incluso en lo que resta del año. Sin embargo, consideramos que lo anterior estará condicionado además por elementos, como: **i)** Que el descenso en el índice de precios general esté acompañado por un menor dinamismo en el índice subyacente, el cual ha presentado una importante resistencia e, incluso, el componente de servicios ha tendido al alza pese al menor crecimiento económico; **ii)** que la evolución del balance de riesgos para la inflación se vuelva más favorable, considerando los choques al tipo de cambio asociados al alto grado de incertidumbre local y externa, así como eventos de otra naturaleza (e.g. alza en salarios); y, **iii)** que la Reserva Federal en EEUU recorte de nueva cuenta las tasas de interés.

Tomando en cuenta la reciente evolución de la inflación y la incertidumbre asociada al balance de riesgos para los precios, no descartamos que Banxico anuncie un nuevo recorte de 25 pb este año; sin embargo, si la Fed relaja aun más su postura en meses próximos, podría haber espacio para que la tasa de interés cierre el año en 7.50%. Para 2020, seguimos considerando como escenario más probable dos recortes de 25 pb, condicionado a un entorno de elevada incertidumbre.

**Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)**

	1Q Ago 2019		2Q Jul 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>-0.08</b>	<b>3.29</b>	<b>0.06</b>	<b>3.72</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.11</b>	<b>3.77</b>	<b>0.08</b>	<b>3.83</b>
Mercancías	0.15	3.75	0.15	3.91
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.04	4.66	0.16	4.90
No Alimenticias	0.27	2.81	0.13	2.87
Servicios	0.07	3.79	0.00	3.75
Vivienda	0.11	2.94	0.14	2.88
Educación	0.97	4.54	0.07	4.93
Otros	-0.14	4.39	-0.14	4.29
<b>No Subyacente</b>	<b>-0.66</b>	<b>1.81</b>	<b>0.03</b>	<b>3.37</b>
Agropecuarios	-1.44	3.52	0.03	5.97
Frutas	-1.49	0.02	-0.08	4.38
Pecuarios	-1.39	6.46	0.12	7.26
Energéticos	-0.08	0.58	0.02	1.51
Energéticos	-0.23	-1.02	-0.15	0.33
Tarifas Autorizadas	0.25	4.35	0.41	4.25

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo 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
-------------------	---------------------	--------------------

### 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
---------------------	---------------------	----------------------

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@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 31724	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
---------------------	---------------------	-------------------------