

### MÉXICO

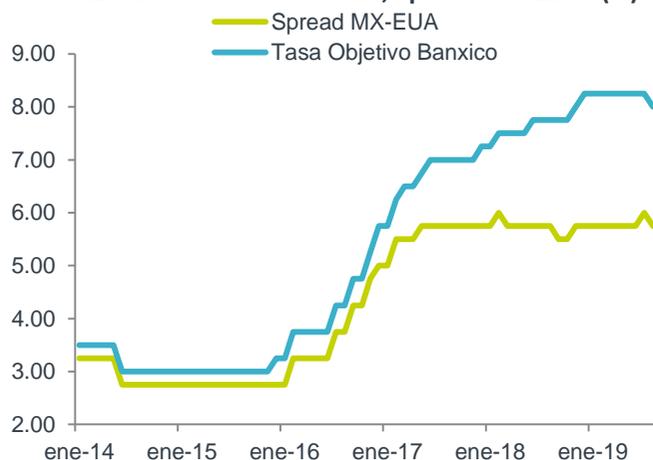
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	20.11	19.60
Inflación	3.78	3.30
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>8.00</b>	<b>7.75</b>
PIB	-0.7	0.6
Tasa de 10 Años	7.01	7.85

- **Noticia:** Hace unos momentos, Banxico publicó las minutas de la última decisión de política monetaria, llevada a cabo el 15 de agosto y donde se decidió, de forma no unánime, bajar la tasa objetivo a 8.00%.

- **Relevante:** La decisión obedeció al descenso en la inflación general y en las curvas de rendimientos en los mercados de dinero locales y externos, así como a condiciones de holgura en la economía doméstica. J. Guzmán votó a favor de no modificar la tasa objetivo, al considerar los niveles elevados de la inflación subyacente y la percepción de riesgo del país, entre otros. Resaltó en las minutas dispersión en cuanto a la evaluación del balance de riesgos para la inflación y la postura monetaria.

- **Implicación:** La inflación se mantendrá debajo del 4.00% a/a en meses próximos. Si ello es acompañado por un descenso en el índice subyacente, mejora en el balance de riesgos esta variable (atención a volatilidad en USDMXN) y mayor relajamiento monetario en EEUU, daría margen a Banxico para recortar de nuevo la tasa objetivo en el año.

**Gráfica 1. Tasa de Referencia MX, Spread con EEUU (%)**



Fuente: GFBx+ / INEGI / BANXICO.

Alejandro J. Saldaña Brito [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com) (55) 56251500 Ext. 31767

### J. Guzmán Disiente de la Mayoría

La decisión del Banco de México de recortar la tasa en 25 pb. estuvo en función de: menor variación en la inflación general, en especial del componente no subyacente (volátil); incremento en las condiciones de holgura en la economía (atonía en el crecimiento); y la reducción en las curvas de rendimiento de instrumentos de deuda.

Sin embargo, la decisión no fue unánime, pues J. Guzmán indicó que las condiciones todavía no eran propicias para recortar las tasas, dado que la inflación subyacente se mantiene elevada y no ha dado señales de disminuir, no se cuenta con la información de la política fiscal para el siguiente año, y el riesgo de sorprender al mercado y afectar a los mercados financieros, en un entorno de elevada incertidumbre y percepción de riesgo para el país. Aunque consideró también que el comunicado debería de indicar que, si las condiciones mejoran, se aprovecharía el consecuente aumento en el margen de maniobra.

### Diferencias: Postura Monetaria y Riesgos de Inflación

La mayoría percibe un alto grado de incertidumbre y una posible mejora en el balance de riesgos para la inflación, incluso un participante apunta un ligero sesgo a la baja. Por otro lado, otro miembro evalúa que los riesgos se mantienen al alza, pese al descenso en la inflación general y sus pronósticos.

Sobre la postura, un participante apuntó que la decisión no debe interpretarse como el inicio de un ciclo de relajamiento; otro, recomendó no mantener una posición restrictiva por mucho tiempo ante el riesgo de recesión.

### Podría Haber Margen Para Reducciones en Tasas

Menores precios de los energéticos mantendrán a la inflación general debajo del 4.00% a/a. Si ello es acompañado por una disminución en el índice subyacente y una mejora en su balance de riesgos, así como por un posible relajamiento de la postura de la Fed, consideramos que Banco de México recortaría la tasa de interés de nueva cuenta en el año, sugiriendo cautela ante la incertidumbre.

### PRÓXIMAS REUNIONES BANXICO

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.
26 Septiembre	13:00
14 Noviembre	13:00



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, 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](mailto:jrich@vepormas.com)

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gfernandezo@vepormas.com](mailto:gfernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)