

MÉXICO

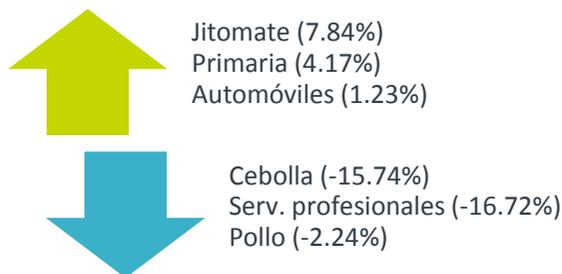
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.55	19.80
Inflación	3.00	3.30
Tasa de Referencia	7.75	7.50
PIB	-0.70	0.60
Tasa de 10 Años	6.73	7.20

Noticia: La inflación de México correspondiente a septiembre creció 3.00% a tasa anual, en línea con el 3.00% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 3.03%). Por otro lado, el índice subyacente* se ubicó en 3.75%, igualando nuestra proyección.

- **Relevante:** La inflación general interanual se moderó ligeramente y se ubicó en el objetivo de Banxico. El componente no subyacente, en especial los energéticos, explican el descenso en el índice. La inflación subyacente también presentó un menor dinamismo en el margen, pero se mantiene por encima de niveles de inicio de año. Mensualmente, destaca el comportamiento estacional en colegiaturas (servicios educativos).

- **Implicación:** Consideramos que Banco de México podría recortar la tasa de interés objetivo en lo que resta del año, sujeto a que la inflación general se mantenga en niveles cercanos al 3.00% a/a, que el índice subyacente se modere y que la Fed sostenga una postura monetaria relajada.

Figura 1. Var. m/m con mayor incidencia al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Productor: Rebotan Costos en Julio

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de julio, el cual pasó de 1.97% a 1.88% a/a, su menor nivel en tres meses e incluso inferior a lo visto doce meses atrás (8.57%), incidido por menores precios del petróleo. Las actividades terciarias (alta exposición a incrementos salariales) se moderaron, pero mantienen un mayor ritmo que el resto de las actividades.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al consumo interno (relacionados con la inflación al consumidor), pasó a 3.58% a/a desde 3.53% a/a en agosto. Lo que representa un mayor riesgo de traspaso al consumidor final.

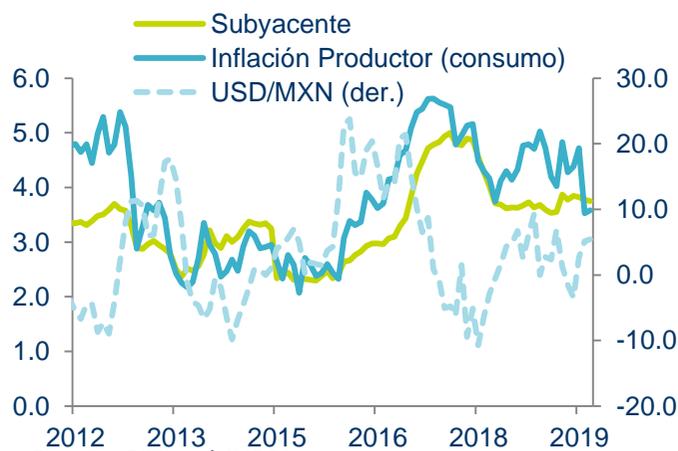
Inflación al Consumidor Cae en la Meta de Banxico

La inflación interanual se desaceleró por quinto mes consecutivo, colocándose en septiembre en la meta del Banco Central (3.00%). En gran medida, el descenso en el índice de precios obedece a menores presiones en el componente no subyacente: la variación anual de los energéticos se ubica en terreno negativo por primera vez desde 2016; los bienes agropecuarios se aceleraron contra agosto pero se mantienen alrededor de mínimos del año, en especial por frutas y verduras.

Subyacente: Baja Marginal; Mixta al Interior

Tuvo un descenso modesto contra el mes previo, en términos anuales, pero la tasa de crecimiento es mayor a la de enero (3.60%). El menor crecimiento no fue general. Por un lado, las mercancías se aceleraron por no alimenticias, que son sensibles al tipo de cambio; por el otro, servicios se moderó por rubros como vivienda y otros servicios, aunque los segundos llevan seis meses creciendo arriba del 4.00%.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Podría Haber más Recortes

La inflación interanual acumula 4 meses dentro del rango de tolerancia de Banco de México (3.00% +/- 1.00%) y la economía se ha desacelerado, lo que podría limitar el riesgo de presiones en el nivel de precios por parte de la demanda agregada, aunque el índice de precios subyacente todavía se resiste a bajar. Por otro lado, todavía persisten algunos riesgos al alza para la inflación, como lo son: aumentos en los salarios; volatilidad en el tipo de cambio en un entorno de incertidumbre interna y externa, en el cual podría haber una revisión a la calificación de Pemex y el soberano. Finalmente, otros bancos centrales, incluyendo a la Fed, han relajado en meses recientes sus posturas monetarias, ante un entorno de menor crecimiento global, lo que incide en la posición relativa de la política monetaria de Banxico.

En consecuencia, consideramos que, si la inflación se mantiene en niveles cercanos al 3.00% a/a, se modera la inflación subyacente y se mantienen condiciones de relajamiento monetario en otros países, en especial en EEUU, Banco de México podría recortar la tasa de interés objetivo en o que resta de 2019.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	Septiembre 2019		Agosto 2019	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.26	3.00	-0.02	3.16
Subyacente	0.30	3.75	0.20	3.78
Mercancías	0.38	3.77	0.30	3.76
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.39	4.61	0.18	4.63
No Alimenticias	0.38	2.88	0.43	2.85
Servicios	0.20	3.73	0.09	3.79
Vivienda	0.20	2.89	0.22	2.92
Educación	2.11	4.73	1.20	4.66
Otros	-0.20	4.28	-0.25	4.40
No Subyacente	0.15	0.71	-0.70	1.28
Agropecuarios	-0.02	2.98	-1.50	2.78
Frutas	0.32	0.71	-1.30	-0.75
Pecuarios	-0.30	4.86	-1.65	5.77
Energéticos	0.28	-0.90	-0.10	0.20
Energéticos	0.33	-3.09	-0.37	-1.53
Tarifas Autorizadas	0.19	4.35	0.50	4.30

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 Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo Pamela Vázquez Flores 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

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 gfernandezo@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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 lgonzalez@vepormas.com