

MÉXICO

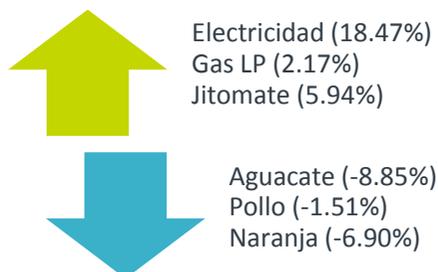
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.07	19.80
Inflación	3.01	3.30
Tasa de Referencia	7.75	7.25
PIB	-0.7	0.6
Tasa de 10 Años	6.86	7.20

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QOctubre creció 3.01% a tasa anual, por debajo del 3.04% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 3.07%). Por otro lado, el índice subyacente* ascendió a 3.68% a/a (3.72% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** Pese a mantenerse ligeramente por encima del nivel de inicios de año, la inflación subyacente descendió sorpresivamente, siguiendo menores presiones en servicios y mercancías. Ello compensó un alza modesta en la tasa anual del índice no subyacente, el cual está todavía relativamente cercana a mínimos multianuales. Quincena a quincena, destaca el incremento en precios de electricidad por el retiro del estímulo de verano.

- **Implicación:** Con la inflación general cercana al 3.00% a/a y menores tasas de interés externas, consideramos que Banco de México reducirá la tasa objetivo de nueva cuenta en 2019; sin embargo, persiste un entorno de elevada incertidumbre, además de que el banco central estará atento a elementos que pudieran comprometer que la inflación subyacente siga desacelerándose.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Baja Presión en Subyacente

La inflación subyacente se moderó de forma sorpresiva, al pasar de 3.72% a 3.68% a/a (mínimo desde abril), aunque todavía se encuentra por encima de lo observado en enero.

Sus dos componentes exhibieron menor presión. En las mercancías, el menor dinamismo en las no alimenticias, que son sensibles al efecto traspaso del tipo de cambio, más que compensó la aceleración en las alimenticias, que pudieron verse incididas por el reciente repunte en productos agropecuarios. En cuanto a los servicios, aquellos distintos a vivienda y educación exhibieron una expansión anual inferior al 4.00% por primera vez en seis meses; es posible que ello responda a condiciones de menor crecimiento económico interno (mayor holgura).

No Subyacente Sube Por Agropecuarios

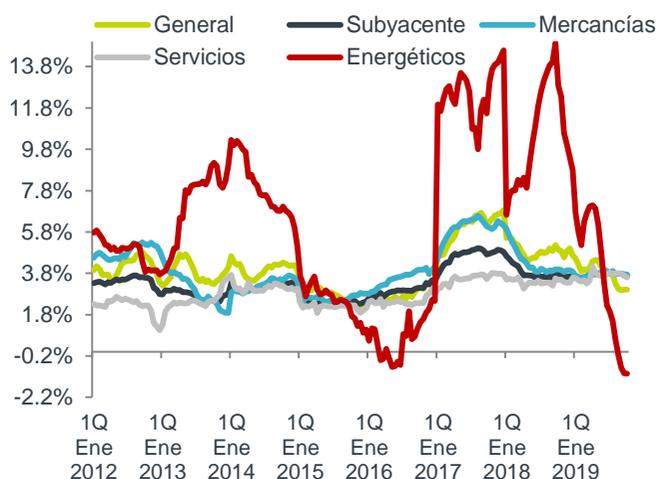
El componente no subyacente, el cual venía explicando la desaceleración en la inflación general, se mantiene cerca de mínimos multianuales pese a incrementar su tasa de crecimiento anual respecto a la quincena previa.

El movimiento responde a un rebote en bienes agropecuarios, en especial frutas y verduras, pues energéticos presentaron pocos cambios.

Efectos Estacionales: Tarifas Eléctricas

Como cada año, en octubre finaliza el programa de tarifas de temporada cálida en 18 ciudades del país, lo que explica el incremento quincenal en el precio de la electricidad (Ver Figura 1).

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



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

Menor Inflación y Relajamiento de Otros Bancos Centrales dan Margen a Banxico

Pese a que anticipamos ligeros incrementos en los meses por venir para la inflación anual, consideramos que se mantendrá cercana al objetivo del banco central (3.00% +/- 1.00%). Adicionalmente, la atonía en la actividad económica en México limita la amenaza de presiones por el lado de la Demanda Agregada, mientras que la menor expectativa de crecimiento mundial podría contener posibles incrementos en los precios de materias primas (e.g. petróleo y cobre), aunque hay que considerar que su comportamiento es significativamente errático y puede responder a eventos o choques de oferta poco previsible. La inflación subyacente se moderó, posiblemente ante la atonía en el crecimiento mencionada arriba; sin embargo, hay que considerar que persisten elementos de riesgo que pudieran generar que la variable exhiba mayor resistencia a disminuir, como: volatilidad en el tipo de cambio; incrementos en los salarios; y contaminación en las expectativas de precios en función de la persistencia de los niveles de dicho índice subyacente.

Finalmente, distintos bancos centrales en el mundo han relajado sus posturas monetarias y los mercados de dinero siguen anticipando que en algunos casos se anuncien más estímulos, como en el caso de EEUU. Ello en respuesta a la desaceleración de la economía global y a que la inflación se ha mantenido por debajo de la meta de algunos de los principales bancos centrales. Lo anterior podría ofrecer margen de maniobra a Banco de México para reducir las tasas de interés, aunque con cautela, en función de un entorno de elevada incertidumbre y atento al desempeño de la inflación subyacente.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Oct 2019		2Q Sep 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.40	3.01	0.13	3.01
Subyacente	0.13	3.68	0.12	3.72
Mercancías	0.12	3.74	0.18	3.76
Alimentos, Bebidas y Tabaco				
Tabaco	0.19	4.65	0.19	4.57
No Alimenticias	0.06	2.80	0.17	2.91
Servicios	0.13	3.60	0.05	3.67
Vivienda	0.09	2.92	0.11	2.90
Educación	0.00	4.73	0.01	4.73
Otros	0.20	3.97	0.01	4.14
No Subyacente	1.24	0.99	0.15	0.84
Agropecuarios	-0.07	3.95	0.07	3.51
Frutas	0.17	2.59	0.11	1.65
Pecuarios	-0.26	5.08	0.03	5.05
Energéticos	2.20	-1.05	0.21	-1.03
Energéticos	3.09	-3.29	0.23	-3.28
Tarifas Autorizadas	0.21	4.52	0.17	4.40

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

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 ligonzalez@vepormas.com