# Eco B×+

# Inflación MX Nov.: Rompe 3.00% a/a

DICIEMBRE 09, 2019

| MÉXICO | | |
|---|---|---|
| **Var. que Afecta** | **Actual** | **2019E** |
| Tipo de Cambio | 19.26 | 19.40 |
| **Inflación** | **2.98** | **3.00** |
| Tasa de Referencia | 7.50 | 7.25 |
| PIB | -0.30 | 0.10 |
| Tasa de 10 Años | 6.96 | 7.00 |

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a noviembre creció 2.98% a tasa anual, por debajo del 3.00% estimado por el consenso de analistas (GFB×+: 2.99%). Por otro lado, el índice subyacente* se ubicó en 3.65%, marginalmente inferior a nuestra proyección de 3.66%.

• **Relevante**: Ambos subíndices, tanto no subyacente como subyacente, explican la desaceleración en la tasa anual de la inflación, que se ubicó debajo del 3.00% por primera vez desde 2016. La inflación subyacente se modera en el margen y presenta divergencias al interior (servicios presionados). Mes a mes, destaca el incremento en precios de electricidad por el retiro del estímulo de verano.

• **Implicación:** Considerando que la inflación general está cerca de la meta de Banxico y el índice subyacente ha empezado a disminuir, el lento crecimiento económico interno y bajas tasas de interés externas, prevemos un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo por parte de Banxico el próximo 19 de diciembre.

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

Electricidad (23.33%)
Jitomate (17.89%)
Huevo (6.52%)

Aguacate (-11.87%)
Limón (-14.30%)
Naranja (-8.72%)

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

**Inflación al Productor: Desaceleración Generalizada**

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual se desaceleró de 0.62% a/a anterior a 0.15%, su crecimiento interanual más bajo desde junio de 2015, ante la debilidad en precios del petróleo, cobre y acero en meses previos. La inflación en la proveeduría de servicios (3.13%) bajó por cuarto mes; sin embargo, es mayor que el resto de las actividades, posiblemente por el incremento en costos laborales.

Por otro lado, el costo de producir bienes y servicios finales para el consumo interno se moderó a 3.06% a/a, mínimo en casi cuatro años, acotando el riesgo de un efecto traspaso del productor hacia al consumidor final.

**Subyacente se encamina lentamente**

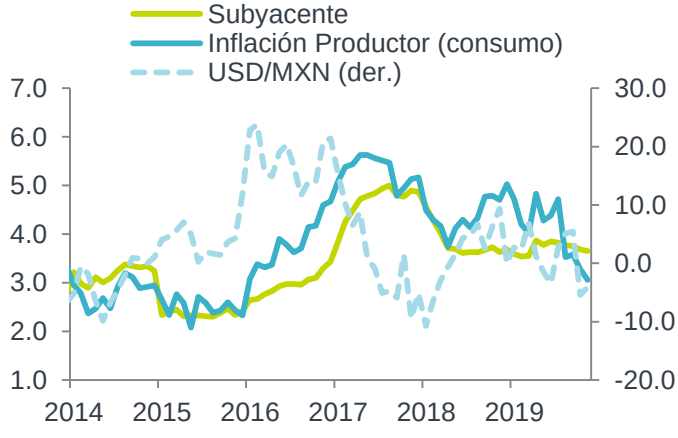
Pese a hilar su quinto mes de desaceleración, la tasa anual del índice subyacente todavía exhibe cierta renuencia a bajar y divergencia al interior. Las mercancías tocaron su menor nivel en el año, ya que la estabilidad en el tipo de cambio y menores precios de bienes agropecuarios contribuyen al desempeño de los bienes no alimentarios y alimenticios, respectivamente. Por su parte, el rubro de servicios, sensible al alza en salarios, se aceleró en noviembre; aquellos distintos a educación y vivienda volvieron a registrar un crecimiento superior al 4.00% a/a.

**Agropecuarios explican baja en no subyacente**

El desempeño del subíndice respondió a la caída en frutas y verduras, mientras que energía se presionó ligeramente.

En noviembre finalizó el programa de tarifas de temporada cálida en 11 ciudades del país, lo que explica el incremento mensual en el precio de la electricidad (Ver Figura 1).

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




*Fuente: GFB×+ / INEGI.*

Alejandro J. Saldaña Brito **asaldana@vepormas.com** (55) 56251500 Ext. 31767

Eco B×+

# Inflación MX Nov.: Rompe 3.00% a/a

DICIEMBRE 09, 2019

**Reafirmamos pronóstico de baja en tasas para diciembre**

Estimamos que la inflación general anual cierre el año alrededor del objetivo de Banco de México (3.00% +/- 1.00%), mientras que la subyacente seguiría encaminándose lentamente a la baja. Además, la desaceleración en la actividad acota el riesgo presiones interna en los precios, por el lado de la demanda agregada. Finalmente, la política monetaria en el resto del mundo ha tendido a relajarse; aunque no esperamos que, por el momento, la Fed anuncie nuevas bajas en la tasa de interés, existe un amplio diferencial contra la tasa objetivo en México, y Banco de México en recientes comunicados ha mostrado cierto "desligue" en relación a próximas decisiones de la Reserva Federal. Con lo anterior, prevemos que el banco central anuncie el próximo 19 de diciembre un ajuste a la baja de 25 pb. en la tasa objetivo.

Hacia adelante, esperamos que Banco de México siga acercándose hacia una postura menos restrictiva, en la medida en la que la inflación subyacente se siga moderando. Algunos riesgos que consideramos que podrían retrasar o limitar futuras bajas en las tasas de interés están relacionados a: los efectos de incrementos en los salarios por encima de su productividad; reversión en la baja de los precios de energéticos y bienes agropecuarios; y, choques al tipo de cambio, en un entorno de incertidumbre interna (e.g. calificación crediticia del soberano y Pemex) y externa (e.g. T-MEC, guerra comercial, *Brexit*).

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

| | Noviembre 2019 | | Octubre 2019 | |
|---|---|---|---|---|
| | Mensual | Anual | Mensual | Anual |
| **General** | **0.81** | **2.98** | **0.54** | **3.02** |
| **Subyacente** | **0.22** | **3.65** | **0.25** | **3.68** |
| Mercancías | 0.12 | 3.63 | 0.26 | 3.78 |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.25 | 4.56 | 0.31 | 4.67 |
| No Alimenticias | -0.02 | 2.66 | 0.19 | 2.85 |
| Servicios | 0.33 | 3.67 | 0.23 | 3.58 |
| Vivienda | 0.17 | 2.88 | 0.20 | 2.93 |
| Educación | 0.00 | 4.73 | 0.00 | 4.73 |
| Otros | 0.55 | 4.16 | 0.32 | 3.91 |
| **No Subyacente** | **2.62** | **0.98** | **1.46** | **1.01** |
| Agropecuarios | 1.84 | 2.18 | 0.11 | 3.82 |
| Frutas | 2.86 | -1.48 | 0.41 | 2.36 |
| Pecuarios | 1.03 | 5.38 | -0.13 | 5.02 |
| Energéticos | 3.18 | 0.14 | 2.46 | -0.91 |
| Energéticos | 4.38 | -1.80 | 3.30 | -3.20 |
| Tarifas Autorizadas | 0.40 | 5.09 | 0.58 | 4.78 |

*Fuente: GFB×+ / INEGI.*

Alejandro J. Saldaña Brito **asaldana@vepormas.com** (55) 56251500 Ext. 31767

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** | | |
| 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 | ghernandezo@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 |