

### MÉXICO

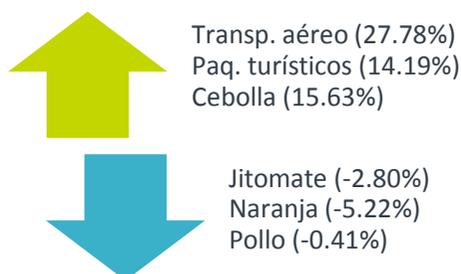
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	18.96	19.20
<b>Inflación</b>	<b>2.63</b>	<b>3.00</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>7.25</b>	<b>7.25</b>
PIB	-0.3	0.1
Tasa de 10 Años	6.97	7.00

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QDiciembre creció 2.63% a tasa anual, por debajo del 2.71% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 2.65%). Por otro lado, el índice subyacente\* ascendió a 3.59% a/a (3.64% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** La inflación interanual alcanzó mínimos desde agosto 2016. Gran parte del descenso se explicó por menores precios en agropecuarios, por una alta base de comparación; la inflación subyacente se moderó en menor magnitud, al tiempo que la tasa de crecimiento en mercancías y servicios se desaceleró. Quincenalmente desatacó el alza en servicios relacionados al turismo, por el inicio del periodo vacacional; también se presionaron algunos precios energéticos.

- **Implicación:** Prevemos que la inflación se mantenga controlada en 2020. Ello, junto con bajas tasas de interés externas, dará margen a Banxico para seguir relajando su postura, aunque con cautela, ante un entorno de incertidumbre y sujeto al desempeño de la inflación subyacente.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

### Efecto base en frutas y verduras explica baja

El índice de precios general registró su menor expansión anual desde agosto de 2016. Ello se explica por un efecto base en el rubro de frutas y verduras, al interior del índice no subyacente, el cual se presionó significativamente al cierre de 2018. Por otro lado, los energéticos se aceleraron por cuarta quincena al hilo, siguiendo la recuperación en los precios internacionales del petróleo.

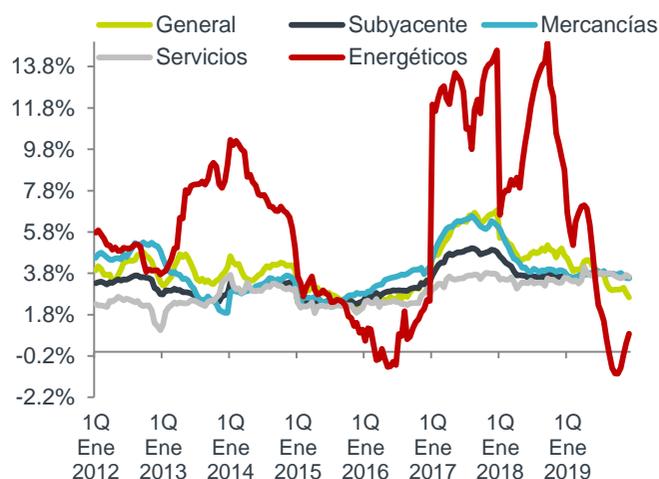
### Subyacente cede en menor magnitud

El crecimiento interanual del índice subyacente se desaceleró ligeramente, siguiendo la menor presión en sus dos componentes. Las mercancías respondieron a la moderación en alimentos, bebidas y tabaco, posiblemente incididas por menores precios de frutas y verduras; las mercancías no alimenticias se aceleraron. La menor expansión en servicios reflejó el desempeño de aquellos distintos de vivienda y educación, aunque todavía se mantienen por encima del 4.00% a/a, posiblemente la resistencia a disminuir de este componente en un entorno de poco crecimiento económico se deba a efectos asociados a mayores costos laborales, pues el sector servicios tiende a ser intensivo en mano de obra.

### Efectos estacionales: Santa presiona precios de turismo

Con el inicio del periodo vacacional navideño y de fin de año, se observó un incremento en los precios de aquellos servicios relacionados al turismo (ver Figura1).

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



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

### Inflación se mantendría bajo control en 2020

Estimamos que la inflación se mantenga dentro del rango objetivo de Banco de México (3.00% +/- 1.00% a/a) en 2020, mientras que el índice de precios subyacente seguiría exhibiendo una lenta tendencia a la baja, ante un modesto dinamismo en la actividad económica. Los efectos de los nuevos incrementos en los salarios representan uno de los mayores riesgos para la inflación y causarán que la inflación subyacente se siga moderando con una importante resistencia. Otros elementos que podrían desviar a la inflación son: volatilidad en el tipo de cambio, en función del contexto de elevada incertidumbre externa e interna (e.g. calificación crediticia, retraso en ratificación T-MEC, riesgo global); mayores precios de materias primas, como el petróleo, si mejoran las expectativas de crecimiento mundial y/o tienen lugar choques en la oferta; reversión en los precios de bienes agropecuarios; entre otros.

Sujeto a que la inflación se mantenga controlada, y considerando un entorno de bajas tasas de interés, consideramos que Banco de México tendrá margen para reducir la tasa objetivo de nueva cuenta en 2020, asumiendo una política monetaria menos restrictiva. El ajuste en la postura del Instituto tendrá lugar con cautela, ante un entorno de elevada incertidumbre y sujeto a la evolución de la inflación y de los riesgos asociados a la misma.

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

	1Q Dic 2019		2Q Nov 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.35</b>	<b>2.63</b>	<b>0.09</b>	<b>2.85</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.36</b>	<b>3.59</b>	<b>0.01</b>	<b>3.65</b>
Mercancías	0.25	3.55	-0.07	3.58
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.16	4.41	0.19	4.58
No Alimenticias	0.36	2.64	-0.34	2.53
Servicios	0.49	3.63	0.09	3.73
Vivienda	0.15	2.93	0.10	2.87
Educación	0.00	4.73	0.00	4.73
Otros	0.89	4.03	0.11	4.28
<b>No Subyacente</b>	<b>0.31</b>	<b>-0.15</b>	<b>0.33</b>	<b>0.51</b>
Agropecuarios	0.30	-1.57	0.43	0.65
Frutas	0.48	-8.35	0.76	-4.44
Pecuarios	0.15	4.82	0.16	5.25
Energéticos	0.31	0.88	0.26	0.41
Energéticos	0.41	-0.78	0.38	-1.42
Tarifas Autorizadas	0.09	5.09	-0.03	5.06

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](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

**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 ghernandez@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