

MÉXICO

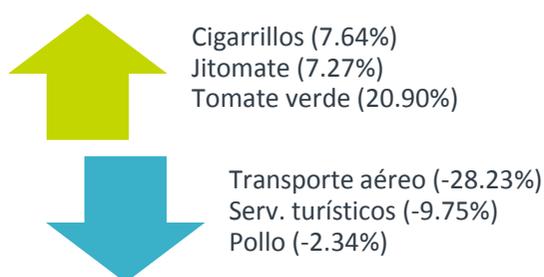
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	18.71	19.70
Inflación	3.18	3.50
Tasa de Referencia	7.25	6.75
PIB	-0.30	1.15
Tasa de 10 Años	6.85	7.10

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QEnero creció 3.18% a tasa anual, por encima del 3.17% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 3.15%). Por otro lado, el índice subyacente* ascendió a 3.73% a/a (3.70% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** A tasa anual, la inflación se aceleró a su mayor nivel en 10 quincenas, siguiendo la dinámica en los índices no subyacente y subyacente. El primero reflejó el efecto del comportamiento en los precios internacionales del petróleo, entre otros, sobre las gasolinas; el segundo, se presionó por una mayor a lo usual actualización en el precio de las mercancías, posiblemente derivado de cambios fiscales.

- **Implicación:** La aceleración en la inflación vista durante la 1Q del año puede ser temporal y esperamos que la variable se mantenga dentro de la meta de Banxico durante el año; sin embargo, ante la materialización de algunos riesgos al alza para los precios (e.g. salario mínimo) y un alto grado de incertidumbre, el banco central reduciría la tasa objetivo con cautela y prudencia. Anticipamos una baja de 25 pb. en la reunión de febrero.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Energéticos crecen por 1ª vez desde Agosto

En función del incremento en el precio internacional del petróleo (10.9% a/a%, WTI) y del IEPS a gasolinas, el rubro de energéticos presentó su primer crecimiento interanual desde agosto pasado. Las tarifas autorizadas por el gobierno también se actualizaron en la 1Q de enero, incluso más que en los dos años anteriores, induciendo una mayor alza año contra año.

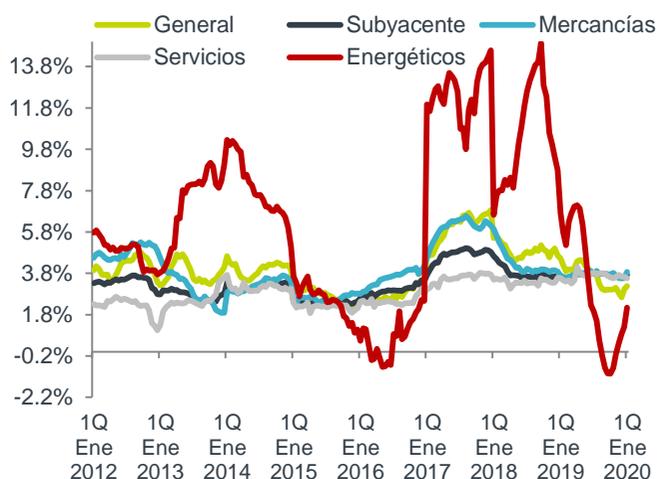
Cambios fiscales presionan a mercancías y subyacente

Como al inicio de cada año, algunos productos exhiben un ajuste en sus precios; sin embargo, ante cambios fiscales para este año, dicho fenómeno tuvo una mayor magnitud a la de 2018, lo que explica que el componente de mercancías, en especial las alimenticias, mostrara una aceleración en la variación anual y que la inflación subyacente se presionara a su máximo nivel en ocho quincenas. Destacaron productos, como pan dulce, refrescos, licores y cigarrillos.

Por otro lado, es posible que la reciente apreciación del tipo de cambio haya contenido, en cierta magnitud, el alza en los bienes no alimenticios.

Por el contrario, el crecimiento anual en el otro rubro del índice subyacente, los servicios, se moderó. Ellos respondieron a disminuciones en aquellos distintos a vivienda y educación. Quincenalmente, destacó la caída en los precios de aquellos relacionados al turismo (ver Figura 1), en función del fin del periodo vacacional de invierno.

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



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

Con inflación controlada, Banxico relajaría postura con cautela

Prevedemos que, en las siguientes lecturas, se disipe el choque en los precios al consumidor que tuvo lugar en la 1Q de enero, derivado del anclaje en las expectativas y la reciente estabilidad en el tipo de cambio (aunque podría presionarse en el 2S20). Consecuentemente, pronosticamos que la tasa de crecimiento anual del índice de precios oscile dentro del rango de tolerancia de Banco de México (3.00% +/- 1.00%) a lo largo del año.

Lo anterior, junto con un entorno de bajas tasas de interés externas, permitirá a Banco de México relajar la postura monetaria. Sin embargo, el Instituto procedería con cautela, en función de un alto grado de incertidumbre, la resistencia a disminuir que ha mostrado la inflación subyacente y la materialización de algunos riesgos para la misma, como lo es el nuevo ajuste en el salario mínimo. Además, el banco central estará atento a una posible reversión en el índice de precios no subyacente, y el desempeño del MXN ante la posibilidad de ajustes en la calificación crediticia del soberano y la reducción en el diferencial entre las tasas de interés que se pagan en México y EEUU, ya que se espera que la Fed mantenga su postura.

En línea con lo mencionado arriba, esperamos un recorte de 25 pb. en la tasa objetivo para la siguiente reunión de Banxico, el 13 de febrero, quedando el referencial en 7.00%.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Ene 2020		2Q Dic 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.27	3.18	0.32	3.02
Subyacente	0.20	3.73	0.08	3.60
Mercancías	0.52	3.87	0.09	3.56
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.86	5.04	0.20	4.48
No Alimenticias	0.15	2.64	-0.03	2.60
Servicios	-0.14	3.56	0.07	3.64
Vivienda	0.15	2.92	0.06	2.90
Educación	0.20	4.72	0.00	4.73
Otros	-0.46	3.89	0.10	4.07
No Subyacente	0.46	1.60	1.05	1.33
Agropecuarios	0.65	0.88	2.51	1.51
Frutas	2.20	-2.84	4.95	-2.41
Pecuarios	-0.68	4.42	0.50	5.14
Energéticos	0.31	2.13	0.02	1.20
Energéticos	-0.04	0.85	-0.02	-0.30
Tarifas Autorizadas	1.16	5.30	0.13	5.00

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 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