

MÉXICO

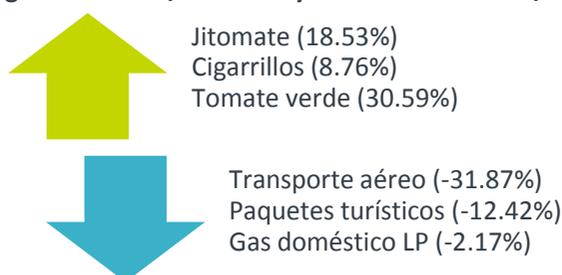
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	18.70	19.70
Inflación	3.24	3.50
Tasa de Referencia	7.25	6.75
PIB	-0.1	1.15
Tasa de 10 Años	6.65	7.10

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a enero de 2020 creció 3.24% a tasa anual, por debajo del 3.28% estimado por el consenso de analistas y del 3.26% por GFBx+. Por otro lado, el índice subyacente* se ubicó en 3.73%, casi en línea con nuestra proyección de 3.74%.

- **Relevante:** La inflación general tuvo su mayor incremento anual desde agosto pasado, ante la aceleración en sus dos componentes. El índice subyacente reflejó una mayor a lo usual actualización en los precios de algunas mercancías. El no subyacente, estuvo incidido por la reversión en agropecuarios y el aumento en los precios de energéticos, como gasolinas. Mensualmente, destacó la baja en servicios relacionados al turismo (fin vacaciones).

- **Implicación:** Pese a la aceleración vista durante enero, esperamos que la variable se mantenga dentro de la meta de Banxico durante el año, ante el anclaje en las expectativas y el desempeño del MXN; sin embargo, con la materialización de algunos riesgos al alza para los precios (e.g. salario mínimo) y un alto grado de incertidumbre, Banxico reduciría la tasa objetivo con cautela y prudencia. Anticipamos una baja de 25 pb. en la reunión de febrero.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

Inflación al productor sube; no representa riesgo

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual se aceleró de 1.00% a/a a 1.18%. Al interior, el sector primario experimentó menores costos (-7.12%); la industria (0.70%) y los servicios (3.42%), se presionaron al alza. Es posible que los servicios estén respondiendo a los últimos ajustes en salarios, pues tienen mayor exposición al ser intensivos en mano de obra.

Por otro lado, el costo de producir bienes y servicios finales para el consumo interno pasó de 2.76% a/a a 2.55%, lo que implica un bajo riesgo del efecto traspaso del costo de los productores hacia al consumidor final, en el corto plazo.

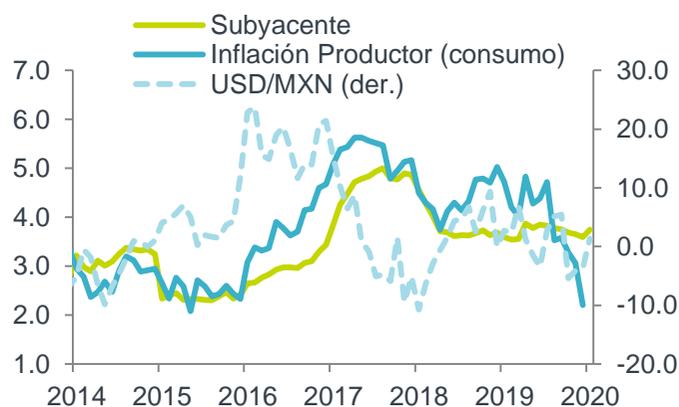
Subyacente se acelera por primera vez en siete meses

Como al inicio de cada año, algunos productos exhiben un ajuste en sus precios; sin embargo, ante cambios fiscales para 2019, dicho fenómeno tuvo una mayor magnitud a la de 2018, lo que explica que el rubro de mercancías, en especial las alimenticias, mostrara una aceleración en la variación anual y que la inflación subyacente se presionara por primera vez en siete meses. Destacaron productos como tortilla de maíz, pan dulce, cigarrillos, refrescos envasados, agua embotellada, vino de mesa y otros licores.

Por otro lado, es posible que la reciente estabilidad 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. Mes a mes, 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 consumidor y productor (Var. % Anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

No subyacente sube por agropecuarios, gasolinas y tarifas

Exhibió su mayor variación anual en seis meses. Gran parte de ello se deriva de que las frutas y verduras han comenzado a revertir parte de sus caídas. Adicionalmente, los energéticos presentaron un mayor dinamismo, en gran medida por el incremento en las gasolinas, incididas en parte por los ajustes en la determinación de los precios finales (IEPS). En menor magnitud, las tarifas autorizadas por el gobierno se ajustaron más en enero de 2019 que en el mismo mes del año pasado, destacando el caso de autobús urbano, por lo que el rubro se aceleró en el margen.

Banxico no abandonará ciclo de bajas, procederá con prudencia

Prevedemos que, en las siguientes lecturas, se contenga el choque en los precios al consumidor que tuvo lugar en enero, derivado del anclaje en las expectativas y de 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 procederá 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 esta última, como lo es el nuevo ajuste en el salario mínimo. Además, el banco central estará atento a una posible mayor reversión en el índice de precios no subyacente, y el desempeño del MXN ante la probabilidad 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 sin cambios 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. %)

	Enero 2020		Diciembre 2019	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.48	3.24	0.56	2.83
Subyacente	0.33	3.73	0.41	3.59
Mercancías	0.66	3.92	0.26	3.56
Alimentos, Bebidas y Tabaco	1.11	5.10	0.35	4.45
No Alimenticias	0.18	2.68	0.17	2.62
Servicios	-0.04	3.51	0.57	3.64
Vivienda	0.26	2.93	0.23	2.91
Educación	0.40	4.69	0.00	4.73
Otros	-0.39	3.78	1.00	4.05
No Subyacente	0.96	1.81	1.00	0.59
Agropecuarios	1.83	1.44	1.78	-0.03
Frutas	4.64	-1.76	3.36	-5.40
Pecuarios	-0.53	4.45	0.48	4.98
Energéticos	0.34	2.08	0.45	1.04
Energéticos	-0.09	0.86	0.58	-0.54
Tarifas Autorizadas	1.35	5.07	0.14	5.05

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

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