

MÉXICO

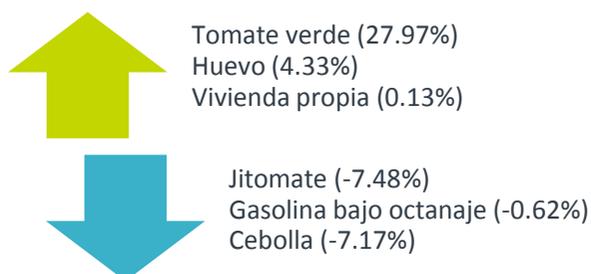
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	19.15	19.70
Inflación	3.52	3.60
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	-0.10	1.15
Tasa de 10 Años	6.54	7.10

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QFebrero creció 3.52% a tasa anual, prácticamente en línea con el 3.53% estimado por GFBx+ (3.56% consenso de analistas). Por otro lado, el índice subyacente* se ubicó en 3.69% a/a (3.73% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** A tasa anual, la inflación se aceleró por cuarta lectura consecutiva, reflejando la reversión de los bajos niveles que el componente no subyacente mostró a finales del año pasado, destacando la mayor variación en frutas y verduras. La inflación subyacente se moderó ligeramente, pero es todavía relativamente elevada y exhibió divergencia al interior (presión en servicios, moderación mercancías). Quincenalmente, resaltó el alza en productos agropecuarios y servicios, así como la baja en algunos energéticos.

- **Implicación:** Es posible que la inflación se mantenga elevada en los próximos meses (base comparación en no subyacente), pero se mantendría dentro de la meta de Banxico. Ante ello, la resistencia a bajar del índice subyacente y un entorno de incertidumbre, prevemos una baja de 25 pb. en la tasa objetivo en marzo; después, Banxico asumiría una postura más paciente.

Figura 1. Mayor incidencia quincenal al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Impulsa reversión en no subyacente

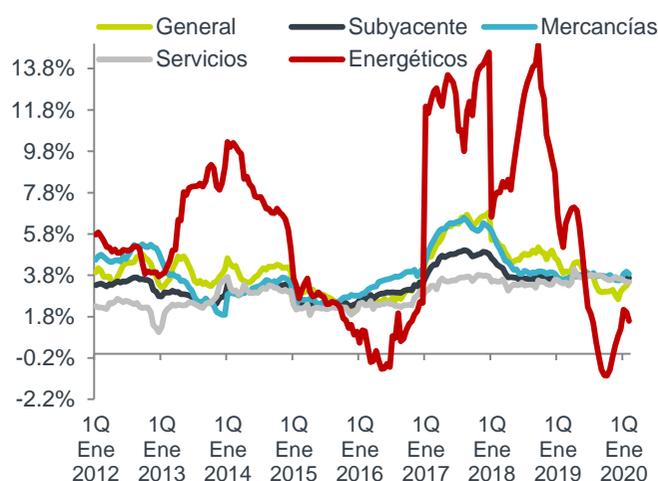
La inflación general experimentó su tasa de crecimiento anual más alta en 13 quincenas; en gran medida, ello se explica por la reciente reversión de los bajos niveles que el índice no subyacente mostró a finales del año pasado. En la 1QFebrero, destacó el caso de frutas y verduras, que alcanzó su mayor avance interanual desde julio pasado. Lo anterior más que compensó la ligera moderación en energéticos, que respondió a la reducción en los precios internacionales del petróleo (WTI -14.8% YTD, -4.3% a/a). En este sentido, los precios de las gasolinas de alto y bajo octanaje y del gas LP se redujeron quincenalmente.

Subyacente baja en el margen, mixta al interior

La desaceleración en la variación interanual del índice se deriva del menor dinamismo en las mercancías, que tuvo un regreso parcial tras el alza de enero. Dicho desempeño obedeció en gran parte a productos no alimenticios, que pudieron haber reflejado a su vez la reciente apreciación del tipo de cambio (-2.0% YTD, -3.7% a/a), pues los precios de algunos de ellos se determinan internacionalmente.

Por el otro lado, los servicios se aceleraron, destacando el caso de vivienda y otros (e.g. cuidado de la salud). Contra la quincena anterior, los precios de algunos servicios se han seguido actualizando, como en el caso de educación (universidad +0.46% q/q), hospitalización general (+1.28%), tintorería +1.18%), loncherías, fondas, torterías y taquerías (+0.29%), restaurantes y similares (+0.20%), etc.

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



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

Inflación 1QFeb. “Dulce” presión por frutas

FEBRERO 24, 2020

Subyacente limita espacio para relajamiento

La variación anual en la inflación general se ha acelerado en las últimas lecturas y es posible que registre mayores variaciones en los próximos meses, por una fácil base de comparación en el componente no subyacente. Pese a moderarse en la última lectura, el índice subyacente sigue presentando una mayor variación que el general, con una importante resistencia a disminuir, lo cual podría explicarse por la materialización de algunos riesgos, como el aumento en los salarios. Sin embargo, prevemos que la variable se mantenga dentro del rango de tolerancia de Banco de México (3.00% +/- 1.00% a/a), ayudado entre otros elementos, por el bajo crecimiento económico, que limita posibles presiones de demanda.

Anticipamos que Banxico recorte la tasa objetivo en 25 pb. en la reunión de marzo, para posteriormente asumir una postura más paciente, considerando: el desempeño reciente de la inflación, en particular la subyacente y los riesgos asociados a ella; que las tasas de interés externas son bajas, pero probablemente no se reducirán más, al menos en EEUU; el riesgo de que se presione el tipo de cambio en los próximos trimestres (revisión calificación crediticia Pemex/soberano, elecciones EEUU, etc.); y, un elevado grado de incertidumbre local e internacional.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Feb 2020		1Q Ene 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.12	3.52	0.27	3.18
Subyacente	0.22	3.69	0.20	3.73
Mercancías	0.24	3.87	0.52	3.87
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.23	5.07	0.86	5.04
No Alimenticias	0.25	2.60	0.15	2.64
Servicios	0.19	3.48	-0.14	3.56
Vivienda	0.15	2.97	0.15	2.92
Educación	0.22	4.52	0.20	4.72
Otros	0.22	3.72	-0.46	3.89
No Subyacente	-0.16	3.03	0.46	1.60
Agropecuarios	0.14	5.06	0.65	0.88
Frutas	-0.41	5.46	2.20	-2.84
Pecuarios	0.62	4.72	-0.68	4.42
Energéticos	-0.38	1.59	0.31	2.13
Energéticos	-0.60	0.27	-0.04	0.85
Tarifas Autorizadas	0.16	4.81	1.16	5.30

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