

### MÉXICO

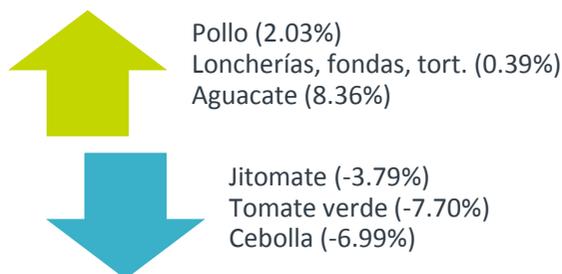
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	24.87	21.1
<b>Inflación</b>	<b>3.71</b>	<b>3.50</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>6.50</b>	<b>6.25</b>
PIB	-0.10	R
Tasa de 10 Años	7.79	7.10

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a la 1QMarzo creció 3.71% a tasa anual, por debajo del 3.81% estimado por GFBx+ (3.68% consenso de analistas). Por otro lado, el índice subyacente\* se ubicó en 3.60% a/a (3.64% esperado por GFBx+).

- **Relevante:** Los menores precios internacionales del petróleo explican la desaceleración en la inflación anual (energéticos); en menor medida, contribuyeron los bienes agropecuarios. La inflación subyacente regresó a niveles similares a los de cierre de 2019, en especial por servicios, pues mercancías se mantuvo sin cambios. Quincenalmente, las gasolinas y servicios relacionados al turismo bajaron; subieron frutas y verduras frescas.

- **Implicación:** La incertidumbre ha crecido. El alza en el tipo de cambio ejercería presión sobre la inflación, mientras que ello podría ser compensado por menores precios de energéticos y crecimiento económico. Los principales bancos centrales han recortado las tasas de interés, dado espacio a Banxico de relajar su postura, pero ello estará condicionado a que la inflación subyacente muestre menor renuencia a bajar y a que se modere la presión sobre el MXN y la curva de rendimientos local. Con ello, la tasa objetivo cerrará el año en 6.25%.

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



### Energía explica moderación

Tras acelerarse por cinco quincenas, la inflación anual tuvo un regreso modesto. Ello, por el índice no subyacente, dentro del cual, energéticos presentó su primera caída en ocho lecturas, siguiendo al precio de referencia internacional del crudo (-45.8% a/a). Por su parte, agropecuarios se desaceleró en menor magnitud, y sigue mostrando una alta variación, en especial frutas y verduras.

### Subyacente estable, pero refleja menor actividad

La inflación subyacente exhibió una tasa de crecimiento anual ligeramente inferior a la de la quincena previa, ubicándose en niveles similares a los de diciembre de 2019.

Al interior, las mercancías se mantuvieron sin cambios, dado que el avance en alimenticias, que estuvieron afectadas por el aumento en el IEPS a partir de enero y posteriormente por mayores precios de bienes agropecuarios, compensó la moderación en el rubro de no alimenticias, que posiblemente todavía no reflejan la depreciación del tipo de cambio; por otro lado, los servicios, comienzan a moderarse, en un entorno de bajo crecimiento económico, aunque el alza en salarios es un elemento que genera resistencia a mayores bajas.

### Variación quincenal: distorsiones en turismo

Precios de servicios relacionados al turismo, e.g. transporte aéreo (-2.02%) y paquetes turísticos (-3.21%), cayeron quincenalmente, cuando en 2019 habían avanzado (7.19% y 0.08%, respectivamente). Es posible que obedezca a menor demanda (coronavirus) y precios del crudo.

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



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

### Banxico con espacio limitado

La incertidumbre ha aumentado, ante la dificultad para anticipar con exactitud la magnitud de las implicaciones que pudieran tener sobre la actividad y la inflación el coronavirus y la guerra de precios entre los principales productores de petróleo. Si la depreciación del tipo de cambio se mantiene, podríamos esperar que ello ejerza presión al alza sobre la inflación subyacente, la cual ha mostrado resistencia a disminuir ante los ajustes en salarios en años recientes y el anclaje en las expectativas por encima del 3.0% a/a. Por el otro lado, la caída en los precios del petróleo y la alta posibilidad de que la economía mexicana entre en recesión, restarían presión sobre el nivel de precios. Por otro lado, los recortes en las tasas de interés por parte de los mayores bancos centrales (eg. Fed -150 pb. en marzo) podrían dar espacio a Banco de México para relajar su postura.

Entonces, en términos cíclicos (considerando el crecimiento económico) y relativos (respecto a la postura de otros bancos centrales), Banxico podría seguir recortando la tasa de interés. Sin embargo, en un entorno de incertidumbre y ante la posibilidad de que la inflación subyacente siga mostrando renuencia a bajar (depreciación MXN, alza en salarios), vemos un espacio limitado para ello. Por lo tanto, esperamos que la tasa de interés se ubique en 6.25% al cierre del año.

Tabla 1. Inflación por Componente (Var. %)

	1Q Mar 2020		2Q Feb 2020	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.11</b>	<b>3.71</b>	<b>0.47</b>	<b>3.87</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.16</b>	<b>3.60</b>	<b>0.13</b>	<b>3.63</b>
Mercancías	0.19	3.77	0.11	3.77
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.23	4.96	0.13	4.91
No Alimenticias	0.15	2.52	0.09	2.57
Servicios	0.12	3.42	0.16	3.47
Vivienda	0.16	2.95	0.12	2.92
Educación	0.00	4.58	0.09	4.58
Otros	0.10	3.59	0.20	3.72
<b>No Subyacente</b>	<b>-0.04</b>	<b>4.04</b>	<b>1.50</b>	<b>4.60</b>
Agropecuarios	-0.08	10.46	3.35	10.63
Frutas	-0.80	15.70	6.66	17.25
Pecuarios	0.58	6.05	0.44	5.11
Energéticos	-0.01	-0.35	0.15	0.45
Energéticos	-0.08	-2.47	0.15	-1.34
Tarifas Autorizadas	0.15	4.99	0.16	4.90

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](mailto:jrich@vepormas.com)

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 [pvazquez@vepormas.com](mailto:pvazquez@vepormas.com)

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [gghernandez@vepormas.com](mailto:gghernandez@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)