

### MÉXICO

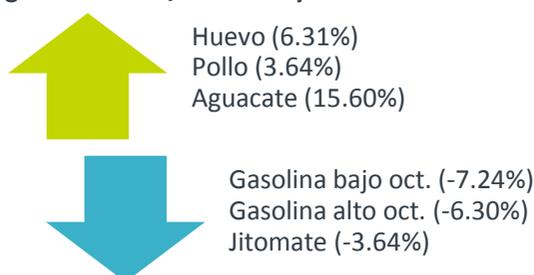
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	24.12	22.0
<b>Inflación</b>	<b>3.25</b>	<b>3.40</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>6.50</b>	<b>6.00</b>
PIB	-0.1	-4.2
Tasa de 10 Años	7.27	7.00

- **Noticia:** La inflación de México correspondiente a marzo de 2020 creció 3.25% a tasa anual, por debajo del 3.37% estimado por el consenso de analistas y del 3.36% por GFBx+. El índice subyacente\* se ubicó en 3.60%, prácticamente en línea con nuestra proyección de 3.61%.

- **Relevante:** La desaceleración en el crecimiento anual del índice obedece al componente no subyacente, que reflejó la caída en los precios de energéticos, compensando mayor dinamismo en bienes agropecuarios. La inflación subyacente se moderó en menor magnitud y registra un comportamiento mixto al interior; es posible que servicios hayan mostrado distorsiones por la pandemia (turismo). Los precios al productor se presionaron al alza.

- **Implicación:** Menores precios del petróleo y esperada caída en la actividad económica, por un lado, y depreciación del tipo de cambio y alza en salarios, por el otro, generan efectos contrarios en el balance de riesgos para la inflación. Ante ello, menores tasas de interés externas, elevada incertidumbre y volatilidad financiera, prevemos que Banxico actuará con prudencia. Esperamos baja de 25 pb. en la siguiente reunión.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

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

### Presiones en cadena productiva

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP). Se aceleró de 1.07% a 2.10% a/a. Los tres se presionaron, asimilando el alza en el tipo de cambio, pese a bajos precios de *commodities*: primarias 4.95%; secundarias 0.92% (sin petróleo 3.53%); servicios 3.92% (máximo 11 meses). No descartamos efectos por abasto de insumos en la industria por el COVID-19.

Por otro lado, el costo de producir bienes y servicios finales para el consumo interno llegó a su mayor nivel desde agosto 2019, 3.80% a/a (3.12% ant.); la depreciación del peso aumenta el riesgo de traspaso al consumidor final.

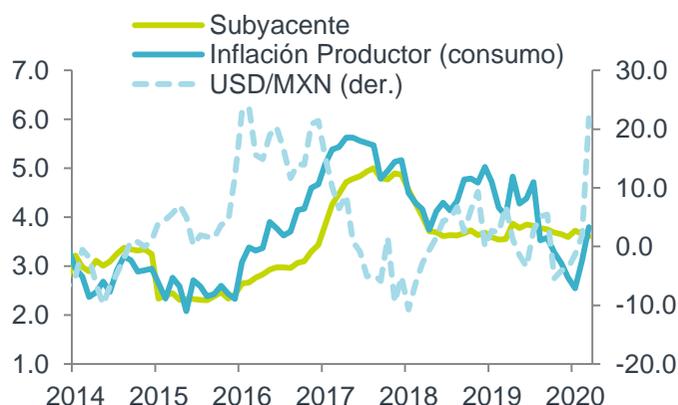
### Gasolinas moderan precios al consumidor

La tasa anual de la inflación general se moderó ante la caída en energéticos (mínimo multianual), en especial las gasolinas, reflejo del bajo precio internacional del petróleo. Ello más que compensó el avance en bienes agropecuarios.

### Subyacente cede poco; mixta al interior

El índice subyacente también aportó al menor crecimiento de la inflación general, pero en menor magnitud. Tras presionarse por cambios fiscales en enero, las mercancías alimenticias han asimilado mayores precios de bienes agropecuarios; las no alimenticias, han presentando menor dinamismo dada la estabilidad cambiaria de meses previos, entre otros, pero lo anterior se podría revertir ante la depreciación del MXN. Los servicios, crecieron a su menor ritmo en 20 meses, en especial por aquellos distintos a vivienda y educación, en un entorno de menor demanda interna, pero es posible que en marzo hayan reflejado distorsiones en los precios de aquellos relacionados al turismo, a raíz de la pandemia por COVID-19.

Gráfica 1. Inflación consumidor y productor (Var. % Anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

### Seguirá ciclo de baja en tasas, con cautela

Los menores precios del petróleo y la expectativa de una caída en la actividad en la actividad económica reducen los riesgos para la inflación, tanto general como subyacente. Sin embargo, la inflación subyacente se mantiene relativamente elevada y con resistencia a bajar; además, los incrementos acumulados en salarios, la marcada depreciación del tipo de cambio y el hecho de que las expectativas estén ancladas por encima del 3.0% a/a, son elementos que podrían contribuir a que dicho componente subyacente muestre una todavía mayor renuencia a disminuir, pese a las condiciones cíclicas de la actividad económica.

La reducción en las tasas de interés externas generan una ventaja, en términos relativos, para bajar las tasas de interés en México; sin embargo, ante el complicado balance de riesgos para la inflación, la elevada incertidumbre local e internacional y la volatilidad reciente en mercados financieros, consideramos que Banxico actuará con prudencia. Por ello, anticipamos una reducción de 25 pb. en la siguiente reunión del Instituto Central.

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

	Marzo 2020		Febrero 2020	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>-0.04</b>	<b>3.25</b>	<b>0.41</b>	<b>3.70</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.30</b>	<b>3.60</b>	<b>0.36</b>	<b>3.66</b>
Mercancías	0.35	3.83	0.39	3.82
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.39	5.05	0.44	4.99
No Alimenticias	0.25	2.54	0.35	2.58
Servicios	0.23	3.35	0.33	3.48
Vivienda	0.28	2.93	0.29	2.94
Educación	0.05	4.58	0.47	4.55
Otros	0.29	3.47	0.34	3.72
<b>No Subyacente</b>	<b>-1.06</b>	<b>2.19</b>	<b>0.57</b>	<b>3.81</b>
Agropecuarios	1.30	9.96	1.74	7.82
Frutas	1.87	13.47	2.88	11.23
Pecuarios	0.99	7.00	0.74	4.91
Energéticos	-2.82	-3.13	-0.29	1.01
Energéticos	-3.35	-6.36	-0.57	-0.54
Tarifas Autorizadas	0.32	4.98	0.37	4.86

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](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 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@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)