

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	18.69	18.50
Inflación	5.34	4.40
Tasa de Referencia	7.50	7.25
PIB	2.00	2.20
Tasa de 10 Años	7.50	7.60

Alejandro J. Saldaña Brito
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Marzo 08, 2018

@AyEVeporMas



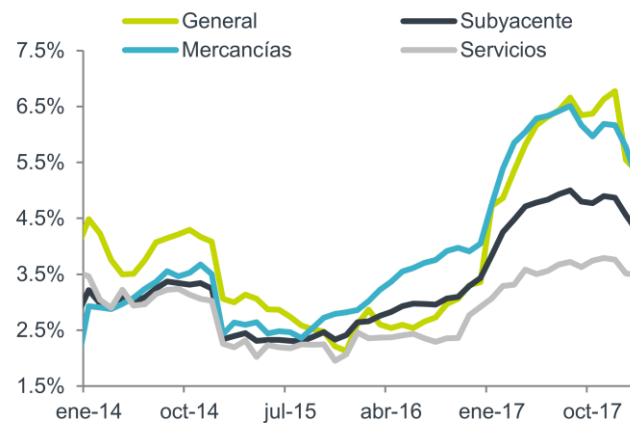
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a febrero creció 5.34%, por debajo del 5.37% estimado por el consenso y por GFBX+. La inflación subyacente creció 4.27%, en línea con lo proyectado por GFBX+.

• **Relevante:** Las mercancías siguen explicando la desaceleración en la tasa anual de la inflación subyacente, contribuyendo a lo anterior una favorable cotización del peso frente al dólar, así como una moderación en el precio de las frutas y verduras (jitomate y cebolla -39.18% y -24.25% m/m, respectivamente). Por otro lado, los energéticos (principalmente las gasolinas) han mantenido su tendencia alcista.

• **Implicación:** Pese al descenso reciente en los precios al consumidor, con altas probabilidades, Banxico subirá la tasa de referencia en 25pbs. en la junta de abril (7.75%). Lo anterior con la finalidad de hacer frente a un contexto de alta incertidumbre, que ha generado un detrimento en el balance de riesgos para la inflación.

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



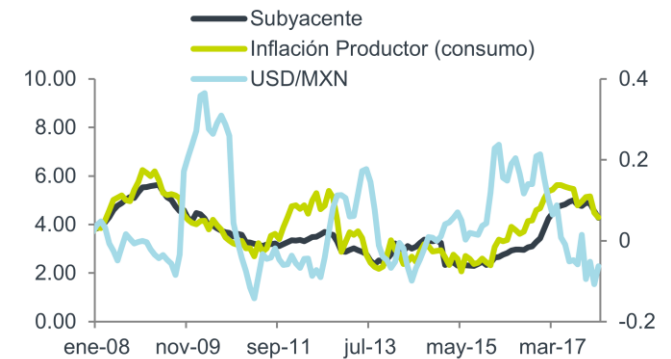
Fuente: GFBX+ / INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Continúan Bajas en Precios al Productor

El INEGI también publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP). La lectura de febrero marcó un crecimiento de 3.24% a/a (3.38% anterior) para el componente general, su menor nivel desde diciembre de 2015. En cuanto a las mercancías y servicios finales destinados al consumo interno, éstos registraron su menor crecimiento anual en 16 meses, al pasar de 4.49% en enero a 4.29%.

Gráfica 2. Inflación y Tipo de Cambio (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Mercancías Favorecen Dinamismo

Tras haber alcanzado su máxima tasa anual en noviembre de 2017, la inflación subyacente extendió por tercer mes consecutivo su declive (ver tabla). Lo anterior en gran medida por el desempeño de las **mercancías**, tanto alimenticias, como no alimenticias. Las primeras han reflejado una moderación en la presión ejercida en algunos insumos, como los productos **agropecuarios**. Las segundas, han evidenciado una **cotización del peso frente al dólar** más favorable en relación al año previo (-2.98% entre enero y febrero de 2017 vs. -4.18% durante el mismo lapso de 2018).

Pese a una aceleración mensual en los **servicios** (restaurantes +0.52%, loncherías +0.54%, vivienda propia +0.21% m/m), atribuible a un efecto estacional (rezago en ajuste de precios, ver [Inflación CDMX BX+](#)), éstos también se moderaron anualmente.

Energéticos Presionan No Subyacente, Pese Divergencia al Interior

El precio de las **gasolinas** (magna y premium +4.34% y +3.25% m/m, respectivamente) se mantiene al alza, en línea con el desempeño de los precios internacionales (promedio gasolina EUA: +1.26% m/m). Lo anterior ha llevado a que el subíndice de energéticos (7º crecimiento mes-a-mes) haya aumentado su expansión anual respecto a enero, incluso pese a que la cotización del **gas LP** descendió 4.00% m/m durante el periodo y a que el costo de la electricidad se mantiene estable.

Dicho comportamiento de los energéticos, más que compensó el menor dinamismo de los productos agropecuarios, particularmente las **frutas y verduras**: jitomate -39.18% m/m y cebolla -24.25% m/m. Es de destacar que, de no haber contado con la moderación en las frutas y verduras, la inflación habría alcanzado un nivel de 0.65% mensual vs. 0.38% actual.

Nuevo Ajuste 25pbs en Tasa de Referencia Para Abril

Aun considerando que la inflación al consumidor ha presentado moderaciones en su tasa anual, aunque la lectura de enero fue favorecida por un efecto base de comparación (ver: [Inflación Enero](#)), consideramos que la autoridad monetaria del país podría ajustar con altas probabilidades, la tasa de referencia de nueva cuenta en la junta de abril, en una magnitud de 25 pbs.

“Aun considerando que la inflación al consumidor se ha moderado en su tasa anual (...) consideramos que la autoridad monetaria del país ajustará la tasa de referencia de nueva cuenta en la junta de abril, en una magnitud de 25 pbs.”

Lo anterior está sustentado por el tono que ha emitido Banxico en sus últimos comunicados, en los cuales ha destacado el riesgo para que las expectativas se mantengan ancladas y que la inflación al consumidor mantenga su camino hacia el objetivo de 3.0% +/- 1.0%. Dichos riesgos emanan de un contexto de incertidumbre respecto a: i) la renegociación del TLCAN; ii) las elecciones presidenciales en México; y, iii) la velocidad con la que la Fed normalizará su política monetaria.

En este sentido, el mercado y los analistas esperan un incremento de 25pbs en la tasa de interés de EUA el próximo 21 de marzo, lo que podría presionar la decisión de Banxico. Adicionalmente, pensamos que a partir de abril-mayo, el USDMXN reflejará presiones por el tema electoral, lo que sustenta nuestro argumento de más incrementos en la tasa objetivo de México (ver: [USDMXN y Elecciones](#)).

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Febrero 2018		Enero 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.38	5.34	0.53	5.55
Subyacente	0.49	4.27	0.28	4.56
Mercancías	0.54	5.18	0.56	5.78
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.50	5.97	0.90	6.50
No Alimenticias	0.57	4.53	0.27	5.17
Servicios	0.45	3.49	0.04	3.52
Vivienda	0.26	2.55	0.26	2.62
Educación	0.45	4.83	0.44	4.69
Otros	0.64	4.06	-0.31	4.09
No Subyacente	0.08	8.49	1.24	8.44
Agropecuarios	-1.90	9.69	0.03	10.76
Frutas	-7.04	15.50	-1.93	20.65
Pecuarios	1.46	6.49	1.35	5.14
Energéticos	1.26	7.81	1.97	7.10
Energéticos	1.58	8.16	2.44	7.00
Tarifas Autorizadas	0.60	7.08	1.03	7.31

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 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.
Dirección

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--