

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

## MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.24	19.90
<b>Inflación</b>	<b>4.83</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.50	1.80
Tasa de 10 Años	8.64	8.60

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

Enero 09, 2019

@AyEVeporMas

### Alzas/bajas Más Relevantes (Var. m/m)

Jitomate (13.83%)  
 Transp. Aéreo (33.24%)  
 Tomate verde (25.72%)

Gasolina magna (-1.21%)  
 Gas LP (-0.54%)  
 Gasolina prem. (-1.07%)



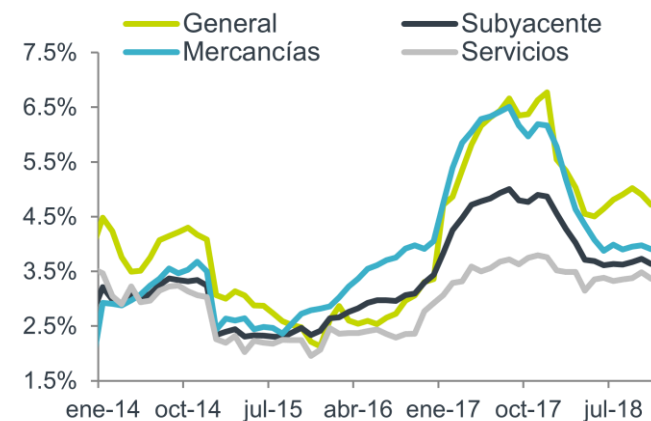
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a diciembre creció 4.83% a tasa anual, por encima del 4.72% de noviembre, aunque por debajo del estimado del consenso (4.85%) y de GFBx+ (4.90%), representando también un descenso respecto al cierre de 2017 (6.77%). Por otro lado, el índice subyacente se expandió 3.68% (3.65% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** Destacó el retroceso en el componente de energéticos, siguiendo la caída en la cotización del petróleo; sin embargo, lo anterior fue más que compensado por alzas en los precios de productos agrícolas, así como en los de las mercancías y servicios, estos dos últimos conforman el índice subyacente. La variación mensual del índice de precios al consumidor reflejó el efecto estacional en servicios relacionados al turismo, consecuencia del periodo vacacional.

• **Implicación:** Estimamos que la inflación descienda lentamente en 2019, al tiempo que persisten riesgos al alza para la variable (cotización del USDMXN, volatilidad en precios de bienes agropecuarios y energéticos, ajustes al salario mínimo, etc.). En línea con lo anterior, pre vemos que Banxico conserve las tasas de interés en un nivel elevado.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

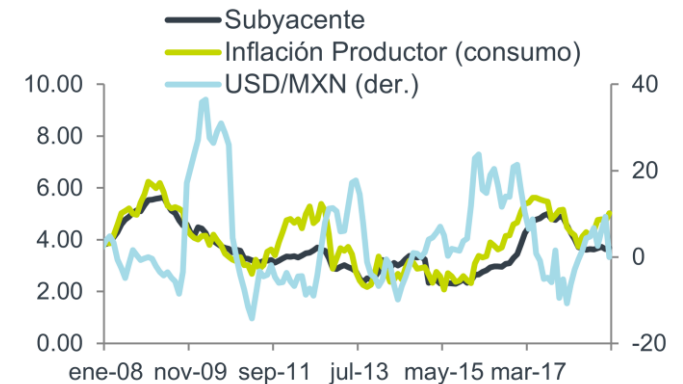
\* Subyacente: el componente excluye alimentos v eneragéticos.

### Se Encarece Producción de Bienes al Consumo Final

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual pasó de 6.51% a 6.42% a/a. Se observaron descensos en las actividades **primarias** (primera moderación en seis meses) y **secundarias**. Al interior de las últimas, no obstante, industrias como la minería y la construcción registraron un encarecimiento en la cadena productiva en términos anuales. La inflación al productor de **servicios** alcanzó su máximo nivel desde mayo de 2017: 4.38% a/a.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasó de 4.71% a 5.03% a/a, su máximo nivel todo 2018.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Retoma Alzas Subyacente

Tanto el precio final de los **servicios**, como el de las mercancías tuvieron un rebote interanual durante diciembre. En los primeros, se observó un efecto estacional en los servicios relacionados al turismo a través de la comparativa mensual: transporte aéreo (+33.24%) y servicios turísticos en paquete (+13.38%). Dicho efecto fue incluso superior al registrado un año antes.

La aceleración en las **mercancías** no alimenticias, aquellas que reflejan el traspaso de la depreciación del USDMXN, más que compensó el menor crecimiento en las alimenticias.

### Incremento en Agropecuarios Eclipsa Moderación en Energía

La cotización de los precios internacionales del petróleo cayeron 22.0% el mes previo (noviembre), lo que explicó que el rubro de energéticos presentara decrecimientos en términos mensuales, así como una desaceleración interanual. Sin embargo, el otro componente del índice no subyacente, los productos agropecuarios, se aceleró hasta registrar su mayor tasa de crecimiento año sobre año en nueve meses. Lo anterior es consistente con el encarecimiento en los precios al productor de la actividad primaria registrada en meses anteriores.

### Tasas Se Mantendrán Elevadas

Prevedemos que la tasa de crecimiento anual del índice nacional de precios al consumidor presente una trayectoria descendiente a lo largo de 2019, aunque dicho descenso será a un ritmo modesto.

La lentitud estimada en el descenso de los precios al consumidor se justifica por un balance de riesgos desfavorable para la variable, ocasionado por factores como la asimilación de episodios de depreciación en la cotización del peso frente al dólar, la volatilidad inherente en la cotización de productos agrícolas y energéticos, el posible efecto de los recientes ajustes al salario mínimo, la incidencia sobre la cadena productiva de medidas proteccionistas comerciales, entre otros. También hay que considerar que, de persistir por un tiempo prolongado los altos niveles de inflación, se corre el riesgo de que esto altere al alza las expectativas de precios y se provoquen efectos de segundo orden de los diversos choques que pudiera enfrentar la canasta básica.

En línea con lo anterior, consideramos que la autoridad mantendrá una postura monetaria defensiva para favorecer que la tasa de crecimiento anual de la inflación se encamine hacia el objetivo del Banco Central de 3.00% +/- 1.00%. En este sentido, estimamos que las tasas de interés seguirán siendo elevadas en 2019, incluso sin descartar futuros ajustes al alza en las mismas.

**La lentitud estimada en el descenso de los precios para el consumidor se justifica por un balance de riesgos desfavorable para la variable..."**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	Diciembre 2018		Noviembre 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	0.70	4.83	0.85	4.72
<b>Subyacente</b>	0.47	3.68	0.25	3.63
Mercancías	0.34	3.92	0.26	3.90
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.46	4.73	0.36	4.79
No Alimenticias	0.21	3.18	0.17	3.13
Servicios	0.61	3.47	0.24	3.37
Vivienda	0.19	2.62	0.22	2.60
Educación	0.00	4.69	0.00	4.69
Otros	1.11	4.09	0.31	3.98
<b>No Subyacente</b>	1.39	8.40	2.66	8.07
Agropecuarios	4.03	7.06	3.48	4.78
Frutas	7.64	10.20	6.87	6.02
Pecuarios	0.87	3.35	0.68	3.15
Energéticos	-0.44	9.10	2.09	10.30
Energéticos	-0.69	11.62	2.89	13.26
Tarifas Autorizadas	0.18	3.15	0.10	3.39

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, 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.

### Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

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

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepomas.com">dlniguez@vepomas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepomas.com">mhuerta@vepomas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:elopezp@vepomas.com">elopezp@vepomas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepomas.com">ghernandezo@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepomas.com">ahuerta@vepomas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--