

**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	19.49	19.90
<b>Inflación</b>	<b>3.94</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.11	8.50

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

Marzo 07, 2019

@AyEVeporMas

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

Gasolina magna (1.75%)  
 Cebolla (13.92%)  
 Huevo (4.45%)

Jitomate (-36.39%)  
 Chile serrano (-28.65%)  
 Tomate verde (-34.24%)



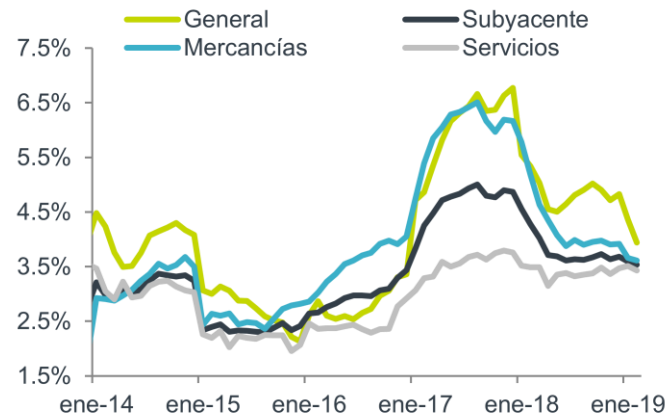
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a febrero creció 3.94% a tasa anual, por debajo del 4.37% de enero y del estimado del consenso de analistas (3.95%) y de GFBx+ (3.97%). Su menor nivel en más de dos años. Por otro lado, el índice subyacente se expandió 3.54% a/a (3.51% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** El menor dinamismo en términos anuales en el índice de precios se explica en gran medida por el desempeño del componente no subyacente, tanto bienes agropecuarios como energéticos, pese al avance mensual de este último. El índice subyacente presenta una desaceleración menos acentuada, incluso algunos de sus rubros todavía muestran una expansión anual superior al 4.00%.

• **Implicación:** Prevemos que Banxico mantenga la tasa de interés objetivo sin cambios en las próximas reuniones, ante el lento descenso en el índice subyacente, un entorno de elevada incertidumbre y la posible materialización de otros riesgos que pudieran presionar la inflación (e.g. consecuencias del ajuste al salario mínimo, mayores restricciones al comercio).

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

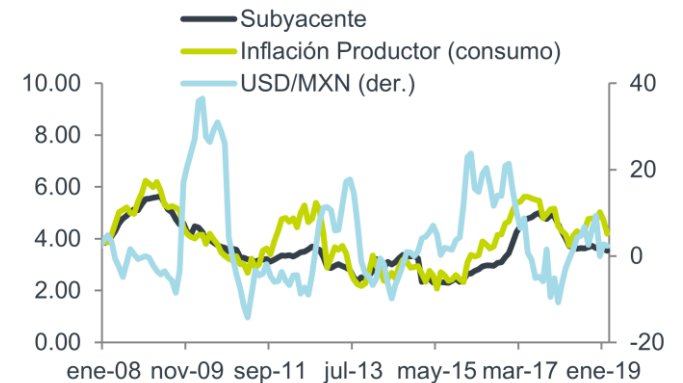
\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Precios al Productor en Mínimos desde Mayo de 2018

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de febrero, el cual pasó de 4.97% a 4.52% a/a, su tercera desaceleración al hilo. Las tres ramas de la actividad económica presentaron una menor presión; sin embargo, al interior de la **industria** algunos componentes siguen presentando variaciones anuales relevantes (e.g. construcción). Destaca el descenso en el sector **servicios** (intensivo en mano de obra) pese al posible efecto del ajuste del salario mínimo sobre el costo laboral.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasó de 4.72% a 4.20% a/a, mínimo desde agosto de 2018.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### No Subyacente Sigue Explicando Moderación

Pese a un aumento mensual en genéricos como el gas LP y la gasolina de bajo octanaje (ver figura izquierda), el componente de **energéticos** extendió por quinto mes su tendencia a la baja, en términos interanuales.

Por el otro lado, y tras acelerarse de forma continua entre octubre de 2018 y enero de 2019, los productos agropecuarios presentaron una moderación durante febrero, principalmente el componente de **frutas y verduras** (ver tabla 1).

### Subyacente Baja Lentamente, Diverge al Interior

Dicho índice, el cual excluye elementos volátiles, se moderó marginalmente y se ubica en niveles no vistos desde enero de 2017. Adicionalmente, hay que considerar que la desaceleración **no fue uniforme** y que algunos componentes siguen mostrando un crecimiento respecto a 2018 superior al **4.00%**.

El descenso en las **mercancías** tuvo lugar gracias al componente de no alimenticias, posiblemente reflejando la reciente estabilidad en el tipo de cambio, el cual se había presionado entre octubre y noviembre de 2018; por el contrario, los alimentos, bebidas y tabaco se aceleraron en el margen. Para los **servicios**, se registró una mayor presión en educativos y vivienda, lo anterior fue contrarrestado por la desaceleración en otros servicios.

### Tasa Objetivo Seguirá 8.25%

La reciente desaceleración en la inflación general sigue siendo explicada por aquellos componentes que típicamente tienden a ser más volátiles, mientras que el componente subyacente presenta disminuciones menores. Además, considerando un entorno de incertidumbre externa e interna que pudiera generar volatilidad en el tipo de cambio, así como la posible materialización de otros riesgos que pudieran presionar o generar mayor resistencia en los precios al consumidor (e.g. efectos del ajuste al salario mínimo, mayor proteccionismo comercial), prevemos que el Banco de México mantenga sin cambios la tasa de interés objetivo en las siguientes reuniones.

**“Considerando un entorno de incertidumbre (...) que pudiera generar volatilidad en el tipo de cambio, así como otros riesgos que pudieran presionar (...) los precios al consumidor (...), prevemos que Banxico mantenga sin cambios la tasa de interés objetivo”.**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	Febrero 2019		Enero 2019	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	-0.03	3.94	0.09	4.37
<b>Subyacente</b>	0.43	3.54	0.20	3.60
Mercancías	0.49	3.61	0.31	3.66
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.54	4.34	0.48	4.30
No Alimenticias	0.44	2.90	0.12	3.03
Servicios	0.36	3.43	0.08	3.51
Vivienda	0.28	2.62	0.24	2.59
Educación	0.60	4.84	0.44	4.68
Otros	0.39	4.02	-0.13	4.28
<b>No Subyacente</b>	-1.38	5.25	-0.25	6.81
Agropecuarios	-4.28	4.80	0.35	7.41
Frutas	-9.13	10.68	0.76	13.23
Pecuarios	0.29	0.77	-0.03	1.95
Energéticos	0.75	5.73	-0.68	6.26
Energéticos	0.83	6.57	-1.47	7.36
Tarifas Autorizadas	0.57	3.43	1.33	3.45

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, 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**

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

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

**Estrategia Económica**

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

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Director de Comunicación y Relaciones Públicas	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	--	---------------------	--