

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	18.64	18.50
Inflación	5.45	4.40
Tasa de Referencia	7.50	7.25
PIB	1.80	2.20
Tasa de 10 Años	7.64	7.60

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

Febrero 22, 2018

@AyEVeporMas



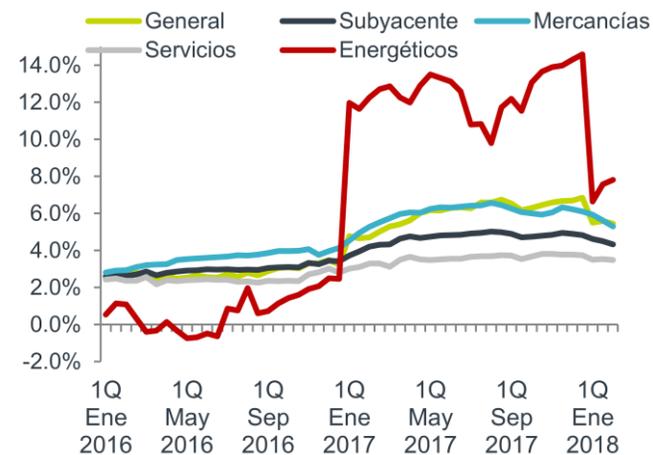
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México de la primera quincena de febrero creció 5.45% para el índice general (a/a%), por debajo del 5.50% estimado por el consenso y por GFBX+ (5.53%). La inflación subyacente creció 4.32% (estimado GFBX+: 4.35%).

• **Relevante:** El desempeño de las mercancías ha generado que la inflación subyacente se modere de forma ininterrumpida desde diciembre de 2017, en cierta medida ante un contexto de menores presiones cambiarias en relación al año pasado. Por otro lado, algunos energéticos (gasolina Magna +2.55% q/q) continúan ejerciendo presiones sobre el índice de precios nacional. También resaltó una mayor caída quincenal en frutas y verduras a lo que estimamos: jitomate -21.72%, cebolla -15.35%, calabacita -20.58%.

• **Implicación:** Pese a las cifras reveladas hoy, seguimos esperando con altas probabilidades que Banxico anuncie una nueva alza en la tasa de referencia de 25pbs, obedeciendo a la necesidad de anclar las expectativas de inflación y otros factores de riesgo en la variable (Fed, TLCAN, elecciones).

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Menor Avance Quincenal para 1QFebrero en 2 Años

La variación quincenal registrada durante la 1QFebrero (0.20%) fue menor a la registrada en las mismas quincenas de 2017 (0.33%) y 2016 (0.29%). Lo que provocó que la variación anual presentara un descenso respecto a la lectura inmediata anterior y registrara su menor expansión desde marzo de 2017.

Mercancías Apoyan Convergencia a Objetivo

Las mercancías, concretamente las **no alimenticias** (los precios de algunas de ellas se determinan internacionalmente), han respondido en cierta medida a un contexto de menores presiones cambiarias respecto al año anterior: el USDMXN se apreció 10.72% a/a en enero de 2018 vs. una depreciación de 15.05% en enero de 2017. Lo anterior ha generado que dicho componente (mercancías no alimenticias) se desacelere por quinta ocasión consecutiva a tasa anual, incluso pese a un rebote quincena-a-quincena (**ver Tabla 1**) en función del final de la temporada de descuentos en algunas tiendas departamentales y de autoservicios (factor estacional).

Moderación en Frutas y Verduras

Uno de los componentes más volátiles del índice de precios al consumidor son las frutas y verduras, las cuales presentaron un mayor descenso quincenal a lo que esperábamos. La agresiva caída quincenal provocó que la tasa anual se modere, aunque mantiene una expansión 3.3 veces superior al índice general. Por otro lado, no descartamos que dicha desaceleración esté contribuyendo a que otros genéricos donde éstas figuran como insumos, como los alimentos, bebidas y tabaco, experimenten menores presiones inflacionarias.

Precio de la Energía Sube

No obstante que el gas LP descendió por segundo mes consecutivo, el fortalecimiento del peso frente al dólar (importaciones de gasolinas desde EUA) y un avance marginal del precio del petróleo (WTI +1.52% YTD), el rubro de energéticos alcanzó su 13ª expansión quincenal consecutiva ante los incrementos en gasolinas, principalmente, y logrando así una aceleración respecto a lo registrado en las dos quincenas de enero.

Banxico Seguirá Alerta

Ciertamente las cifras reveladas por el INEGI el día de hoy sorprendieron positivamente al mercado, incluso generando una apreciación en el USDMXN (pasando de \$18.75 a \$18.71) inmediatamente después de la publicación. Particularmente, la desaceleración en el componente que excluye elementos volátiles (i.e. subyacente) es una buena noticia. Sin embargo, las minutas de la última junta de política monetaria de Banxico (publicadas hoy) revelaron que el banco central podría mantener un tono de precaución ante factores como el ritmo de normalización de tasas en EUA y la incertidumbre respecto a temas comerciales (TLCAN) y políticos (elecciones presidenciales). Incluso, en dicho entorno de volatilidad, el banco central espera que la convergencia de la inflación a su objetivo suceda hasta el 1T19 y un miembro no descarta que suceda hasta el 2T19.

“... la desaceleración en el componente que excluye elementos volátiles es una buena noticia. Sin embargo, las minutas de la última junta de política monetaria de Banxico revelaron que el banco central podría mantener un tono de precaución...”

Por lo anterior, prevemos con altas probabilidades que la autoridad monetaria anuncie un nuevo ajuste al alza en la tasa de referencia de 25pbs, la cual actualmente se sitúa en 7.50%. Después de que se despeje la mayor incertidumbre (1S18), las condiciones están dadas para recortes en la tasa de interés.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	1Q Feb 2018		2Q Ene 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.20	5.45	0.31	5.58
Subyacente	0.30	4.32	0.24	4.50
Mercancías	0.38	5.29	0.14	5.62
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.26	6.17	0.38	6.44
No Alimenticias	0.48	4.56	-0.06	4.92
Servicios	0.23	3.49	0.33	3.53
Vivienda	0.13	2.57	0.16	2.60
Educación	0.17	4.80	0.51	4.78
Otros	0.34	4.04	0.46	4.12
No Subyacente	-0.06	8.77	0.49	8.78
Agropecuarios	-1.25	10.45	-0.37	10.90
Frutas	-4.39	17.95	-2.00	20.46
Pecuarios	0.77	6.33	0.72	5.51
Energéticos y Tarifas	0.65	7.82	1.01	7.57
Energéticos	0.86	8.14	1.18	7.62
Tarifas Autorizadas	0.22	7.15	0.66	7.46

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 ARTICULO 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, 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

Table with 4 columns: Categoría, Criterio, Características, Condición En Estrategia, Diferencia Vs. Rendimiento IPyC. Rows include FAVORITA, ¡ATENCIÓN!, and NO POR AHORA.

**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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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	mpramirez@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
--------------------	---	---------------------	--