

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	18.53	18.50
Inflación	5.14	4.40
Tasa de Referencia	7.50	7.25
PIB	1.80	2.20
Tasa de 10 Años	7.48	7.60

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

Marzo 22, 2018

 @AyEveporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra

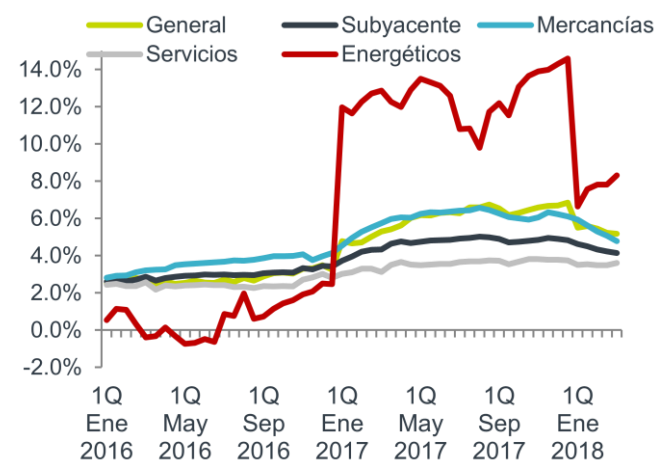
Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México de la 1a quincena de marzo creció 5.17% a/a para el índice general, por encima del 5.14% estimado por el consenso y por GFBX+ (5.16%). La inflación subyacente creció 4.15% (en línea con el pronóstico de GFBX+).

• **Relevante:** Destacaron movimientos quincenales en productos como las frutas y verduras (jitomate +19.85%) y relacionados al turismo (servicios turísticos en paquete +9.62%), aunque estos últimos previo al festivo por Semana Santa (factor estacional). El componente de energéticos continuó subiendo pero las mercancías descendieron nuevamente.

• **Implicación:** Banxico podría subir su tasa de referencia de nueva cuenta en abril, respondiendo al alza de la Fed (ayer) y a los riesgos que una depreciación del USDMXN (Elecciones y renegociación del TLCAN) significarían para la evolución de la inflación al consumidor en nuestro país. El mercado descuenta con 53.6% de probabilidades un alza el 14 de abril.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Efectos de Semana Santa

El indicador contó con un efecto calendario negativo, ya que Semana Santa de 2017 tuvo lugar en abril y no en marzo, lo que afectó negativamente la base de comparación a través de servicios como el transporte aéreo (+13.81% a/a) y los servicios turísticos en paquete (+9.62%), lo que impulsó el componente de otros servicios (+0.61% en 2018 vs. 0.13% en 2017). Pese a lo anterior, la variación anual del índice de precios general y subyacente sigue mostrando una tendencia a la baja, logrando su menor tasa en más de un año.

Repunte en Agropecuarios

Los productos agropecuarios registraron un rebote en su comparación quincenal, derivado en gran medida de los avances en algunas frutas y verduras (jitomate +19.8%, limón +31.75%), así como algunos productos pecuarios (pollo +1.45%, huevo +1.07%, pescado +0.80% y otros mariscos +0.79%). Respecto a las primeras, es importante mencionar que el alza no es generalizada (cebolla -4.89%); para los segundos, dicho incremento posiblemente siga reflejando el periodo de cuaresma.

Divergencia en Energía, Balance al Alza

El crecimiento en los precios de los energéticos quincena-a-quincena durante la 1QMarzo 2018 contrasta con el retroceso registrado hace un año, lo que explica la aceleración en la tasa anual (su mayor nivel en el año). Destaca que pese a la divergencia al interior (gas LP -0.6%, gasolina de alto y bajo octanaje +0.61% y +0.91%, respectivamente), siguen predominando las alzas en dicho componente. Lo anterior en línea con la evolución del precio del petróleo (WTI +2.02% YTD).

Subyacente Explica Desempeño Positivo

Pese al efecto en el componente de servicios mencionado arriba, el índice subyacente presentó un menor crecimiento en su tasa anual respecto a la quincena previa por séptima lectura consecutiva (ver tabla). Lo anterior se deriva de que las **mercancías**, particularmente las no alimenticias, siguen reflejando un menor efecto traspaso del tipo de cambio ante la apreciación del peso frente al dólar americano en últimos meses (6.0% promedio en los últimos seis meses).

Banxico Seguirá Alerta

Prevedemos un alza adicional de 25pbs en la tasa de referencia para la junta del 14 de abril de Banxico. En este sentido, el mercado descuenta con 53.6% de probabilidades un alza en abril de la misma magnitud (hasta 7.75%). Lo anterior derivado de la posibilidad de que el mercado cambiario, particularmente la cotización del peso frente al dólar, experimente movimientos abruptos en los meses por venir, derivado en gran medida del proceso electoral en nuestro país y la renegociación del TLCAN.

“Prevedemos un alza adicional en la junta de 14 abril de Banxico, por riesgos en el USDMXN y su consiguiente efecto en la inflación”

La volatilidad en el mercado cambiario representa un riesgo para la inflación, a través del componente de mercancías y, la expectativa de que ésta converja al objetivo de la autoridad monetaria de 3.0% +/- 1.0%.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	1Q Mar 2018		2Q Feb 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.29	5.17	0.04	5.23
Subyacente	0.24	4.15	0.14	4.23
Mercancías	0.15	4.77	0.17	5.07
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.10	5.49	0.10	5.76
No Alimenticias	0.19	4.17	0.23	4.49
Servicios	0.31	3.60	0.10	3.49
Vivienda	0.12	2.52	0.10	2.53
Educación	0.00	4.84	0.04	4.85
Otros	0.61	4.35	0.13	4.07
No Subyacente	0.46	8.21	-0.22	8.21
Agropecuarios	0.56	8.03	-0.94	8.93
Frutas	0.68	9.40	-3.55	13.06
Pecuarios	0.49	7.24	0.66	6.66
Energéticos y Tarifas	0.41	8.32	0.20	7.80
Energéticos	0.55	9.03	0.25	8.19
Tarifas Autorizadas	0.11	6.86	0.09	7.02

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	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Gerente Análisis 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
--------------------	---	---------------------	--