

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	18.24	18.50
Inflación	5.04	4.40
Tasa de Referencia	7.50	7.25
PIB	2.00	2.20
Tasa de 10 Años	7.22	7.60

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

Abril 09, 2018

@AyEVeporMas



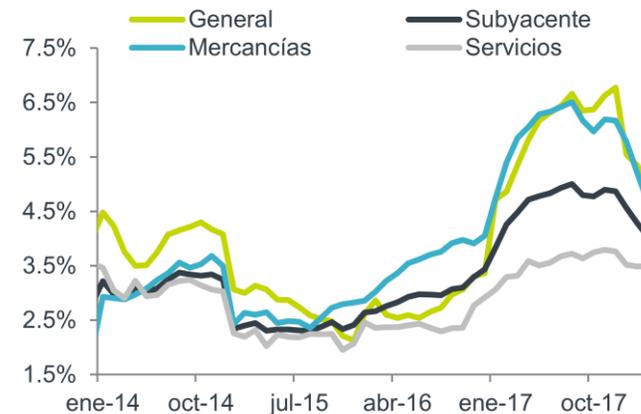
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a marzo creció 5.04%, por debajo de las expectativas del consenso de analistas (5.11%) y de GFBX+ (5.08%). La inflación subyacente creció 4.02% a tasa anual y 0.32% mensual (0.40% esperado).

• **Relevante:** La apreciación del USDMXN ha dado pie para que el índice de precios subyacente continúe moderándose a través del componente de mercancías. Por otro lado, la comparativa mensual reflejó un efecto estacional derivado del feriado de Semana Santa (transporte aéreo +9.39%), así como continuas alzas en las gasolinas (Magna +1.39%). Destacó además, la contracción en frutas y verduras pese al incremento en el jitomate (+25.63%).

• **Implicación:** Consideramos poco probable que BANXICO suba de nueva cuenta la tasa de referencia este jueves, derivado de que la inflación se ha encaminado, en los primeros meses del año, hacia el nivel objetivo del banco central (3.00% +/- 1.00%), al tiempo que las expectativas se mantienen ancladas y la Fed ratificó su pronóstico de tres alzas para 2018.

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



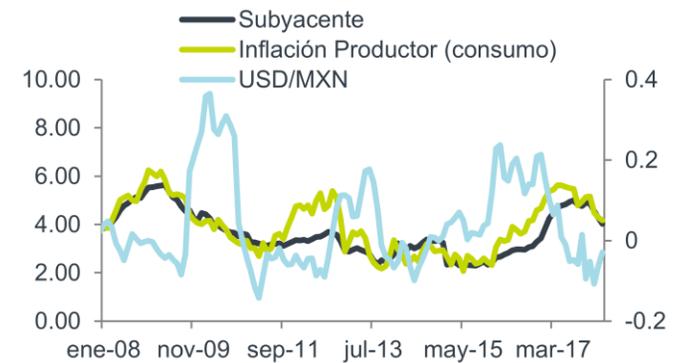
Fuente: GFBX+ / INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos v eneraéticos.

Precios al Productor: Bajas en Bienes de Consumo

El INEGI también publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP). La lectura de marzo marcó un crecimiento de 3.64% a/a (3.24% anterior) para el componente general, su mayor nivel en el año. En cuanto a las mercancías y servicios finales destinados al consumo interno, éstos registraron su menor crecimiento anual desde septiembre de 2016, al pasar de 4.29% a 4.17%.

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



Fuente: GFBX+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Subyacente Sigue Desaceleración en Mercancías

En línea con lo mencionado para los precios al productor y la reciente apreciación del peso frente al dólar (-7.5% YTD), el componente de mercancías no alimenticias registró su menor expansión mensual en 15 meses, al encontrarse en éstas bienes de origen importado o cuyos precios se determinan en mercados internacionales. Ante ésto y una desaceleración en las mercancías alimenticias, la inflación subyacente presentó su menor tasa desde febrero de 2017.

Efecto de Semana Santa

Se registró una aceleración moderada mensual en el componente de otros servicios (ver tabla), en respuesta al ajuste en las tarifas de servicios relacionados al turismo (transporte aéreo +9.39%, servicios turísticos en paquete +11.29%, [ver Inflación CDMX BX+](#)), derivado del feriado por Semana Santa.

Asimetría en Energéticos

Por un lado, las gasolinas siguen presentando incrementos mensuales (bajo octanaje +1.39%); mientras que, por el otro, el gas LP registró su segunda contracción consecutiva (-3.62%). Lo anterior produjo un balance positivo en los precios del componente de energéticos para la lectura de marzo.

No obstante lo anterior, la comparación anual del índice no subyacente presenta una moderación en relación al mes inmediato anterior (ver tabla), esto se explica por una moderación en las alzas experimentadas por algunas frutas y verduras en relación a 2017 (-0.31% m/m en marzo de 2018 vs. 5.81% un año atrás). Las alzas en productos como el jitomate (+25.63%) y el limón (47.40%) se vieron más que compensadas por los retrocesos en nopales (-27.32%) y papa (-6.14%).

Pocas Probabilidades de Alza en Abril

Consideramos poco probable que el Banco de México ajuste de nueva cuenta la tasa de referencia en la junta del 12 de abril (este jueves), derivado de que la inflación se ha encaminado, en los primeros tres meses del año, hacia el nivel objetivo del banco central (3.00% +/- 1.00%), el cual estimamos que sea alcanzado hasta 2019. Adicionalmente, las expectativas de precios se mantienen ancladas de acuerdo a las últimas encuestas; y, por otro lado, la Fed reafirmó su pronóstico de tres alzas en las tasas para el año en curso, restando presión a Banxico en cuanto a paridad del nivel de tasas.

“Consideramos poco probable que el Banco de México ajuste de nueva cuenta la tasa de referencia en la junta del 12 abril (jueves), derivado de que la inflación se ha encaminado, en los primeros tres meses del año, hacia el nivel objetivo del banco central... “

Por otro lado, las probabilidades de un alza en la tasa de referencia de México son mayores para mediados de año (mayo 45.2%, junio 63.1%), entre otros factores, ante la proximidad del proceso electoral en nuestro país que podría generar volatilidad en la divisa con posibles efectos inflacionarios.

Inflación (Var. %)

	Marzo 2018		Febrero 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.32	5.04	0.38	5.34
Subyacente	0.33	4.02	0.49	4.27
Mercancías	0.25	4.64	0.54	5.18
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.18	5.35	0.50	5.97
No Alimenticias	0.32	4.04	0.57	4.53
Servicios	0.40	3.49	0.45	3.49
Vivienda	0.23	2.54	0.26	2.55
Educación	0.02	4.84	0.45	4.83
Otros	0.68	4.07	0.64	4.06
No Subyacente	0.30	8.03	0.08	8.49
Agropecuarios	0.38	7.74	-1.90	9.69
Frutas	-0.31	8.82	-7.04	15.50
Pecuarios	0.79	7.12	1.46	6.49
Energéticos	0.26	8.19	1.26	7.81
Energéticos	0.29	8.85	1.58	8.16
Tarifas Autorizadas	0.19	6.85	0.60	7.08

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	ligonzalez@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
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
--------------------	---	---------------------	--