

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 | 18.84 | 18.50 |
| Inflación | 4.69 | 4.20 |
| Tasa de Referencia | 7.50 | 7.25 |
| PIB | 1.80 | 2.20 |
| Tasa de 10 Años | 7.46 | 7.60 |

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

Abril 24, 2018

@AyEVeporMas



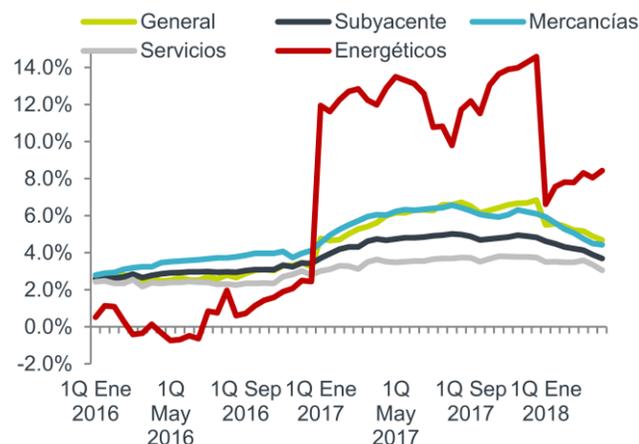
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México de la 1a quincena de abril creció 4.69% a/a para el índice general, por debajo del 4.76% estimado por el consenso y por GFBX+. La inflación subyacente creció 3.70%, marginalmente inferior al pronóstico de GFBX+: 3.71%.

• **Relevante:** La entrada en vigor de los subsidios eléctricos, en conjunto con un regreso en los precios de servicios relacionados al turismo (paquetes turísticos -9.66%) tras el feriado de Semana Santa, las bajas en el gas LP (-2.36%) y los retrocesos en frutas y verduras como el jitomate (-9.15%) incidieron de forma significativa a la baja en la variación quincenal. Por otro lado, el componente de mercancías sigue evolucionando favorablemente (a la baja), contribuyendo a una moderación en el índice subyacente.

• **Implicación:** Como respuesta a un entorno de incertidumbre política y comercial en nuestro país, Banxico podría ajustar la tasa de referencia una vez más en el año (en junio con 51.6% de probabilidades). Posterior a que se disipen los elementos de baja certeza, el banco central podría incluso tener lugar a un recorte en la tasa objetivo durante el 2S18.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Energéticos Bajan por Subsidio Eléctrico y Gas LP

Derivado de que en 15 ciudades del país se implementó el programa de tarifas eléctricas de temporada cálida (subsidio), los precios de la electricidad disminuyeron 13.86% quincenalmente. Similarmente, es importante destacar la sexta caída consecutiva en el precio del gas LP, lo que eclipsó un alza modesta en el de las gasolinas (Magna +0.29% q/q) y generó un descenso global en el componente de energéticos.

Agropecuarios Contribuyen a Bajas en No Subyacente

No obstante que algunos productos agropecuarios (aguacate +5.45%, limón +4.09% y pollo +0.56%) presentaron alzas quincena a quincena, éstas fueron compensadas por las caídas en otros genéricos, particularmente el jitomate (-9.15%) y el huevo (-3.47%), llevando a dicho componente a presentar su menor variación anual en 21 quincenas. Los continuos descensos en este rubro, parcialmente por una fácil base de comparación, han contribuido a que la inflación anual del componente no subyacente caiga a niveles no vistos en más de un año.

Vuelo Redondo: Regresan Precios en Turismo

Otro factor estacional relevante durante la lectura, es el regreso en el precio de servicios relacionados al turismo (al interior del rubro "Otros Servicios", ver tabla 1), los cuales típicamente se ajustan a la baja tras el periodo vacacional por la Semana Santa: transporte aéreo (-12.78% q/q), servicios turísticos en paquete (-9.66% q/q), hoteles (-1.04% q/q).

Subyacente Explica Desempeño Positivo

El otro componente del índice subyacente, las mercancías, siguen presentando una evolución favorable al expandirse a un ritmo menor en relación a hace un año y han presentado una moderación ininterrumpida en su tasa de crecimiento anual, pasando de 6.56% en la 1Q enero a 4.96% actual. Lo anterior ha estado favorecido por un contexto de apreciación del peso frente al dólar (-7.5% entre enero y marzo del presente año) y la ya mencionada moderación en el precio de los productos agropecuarios, los cuales son un insumo relevante en las mercancías alimenticias.

¿Finalizará Ciclo de Alzas en la Tasa de Interés?

El ciclo político y el proceso electoral en nuestro país está inherentemente vinculado con la incertidumbre, lo que podría generar episodios de volatilidad en los mercados financieros, principalmente en la cotización del USDMXN. Lo anterior también podría estar afectado por el proceso de renegociación del TLCAN y las expectativas de inflación en EUA y, el efecto de estas últimas en las decisiones de política monetaria de la Fed. Ante esto, y con la finalidad de que las expectativas de inflación continúen ancladas, no descartamos un alza adicional en la tasa objetivo por parte de Banxico en los meses próximos (51.6% de probabilidades para junio).

“(…) sujeto a la evolución de los factores de riesgo (elecciones, TLCAN, Fed) (…) podrían darse las condiciones para que tenga lugar un recorte en la tasa de interés por parte de la autoridad monetaria en nuestro país hacia el 2S18 (…)”

Posteriormente y, sujeto a la evolución de los factores de riesgo mencionados arriba, como puede ser la resolución favorable del TLCAN, consideramos que podrían darse condiciones para que tenga lugar un recorte en la tasa de interés por parte de la autoridad monetaria en nuestro país en el 2S18, dando fin así al ciclo de alzas que comenzó en 2015.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

| | 1Q Abr 2018 | | 2Q Mar 2018 | |
|-----------------------------|-------------|-------|-------------|-------|
| | Quincenal | Anual | Quincenal | Anual |
| General | -0.35 | 4.69 | 0.01 | 4.90 |
| Subyacente | 0.07 | 3.70 | 0.05 | 3.90 |
| Mercancías | 0.27 | 4.44 | 0.04 | 4.50 |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.15 | 4.96 | 0.05 | 5.21 |
| No Alimenticias | 0.38 | 4.01 | 0.03 | 3.91 |
| Servicios | -0.11 | 3.06 | 0.06 | 3.38 |
| Vivienda | 0.10 | 2.56 | 0.12 | 2.55 |
| Educación | 0.01 | 4.84 | 0.00 | 4.84 |
| Otros | -0.36 | 3.02 | 0.02 | 3.79 |
| No Subyacente | -1.53 | 7.67 | -0.10 | 7.84 |
| Agropecuarios | -0.46 | 6.41 | 0.58 | 7.46 |
| Frutas | -0.93 | 6.90 | 1.70 | 8.26 |
| Pecuarios | -0.17 | 6.13 | -0.07 | 6.99 |
| Energéticos y Tarifas | -2.16 | 8.44 | -0.50 | 8.07 |
| Energéticos | -3.26 | 9.37 | -0.76 | 8.67 |
| Tarifas Autorizadas | 0.12 | 6.61 | 0.06 | 6.84 |

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramirez 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 | gghernandez@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 |
|--------------------|---|---------------------|--|