

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Dar a conocer pronósticos de variables y sectores.

"El que adelante no mira,
atrás se queda"

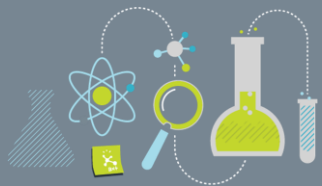
Refrán

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 ext. 1725

Alejandro Saldaña
asaldana@vepormas.com
56251500 ext. 1767

Junio 18, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Riesgos para la Inflación en Entorno de Incertidumbre

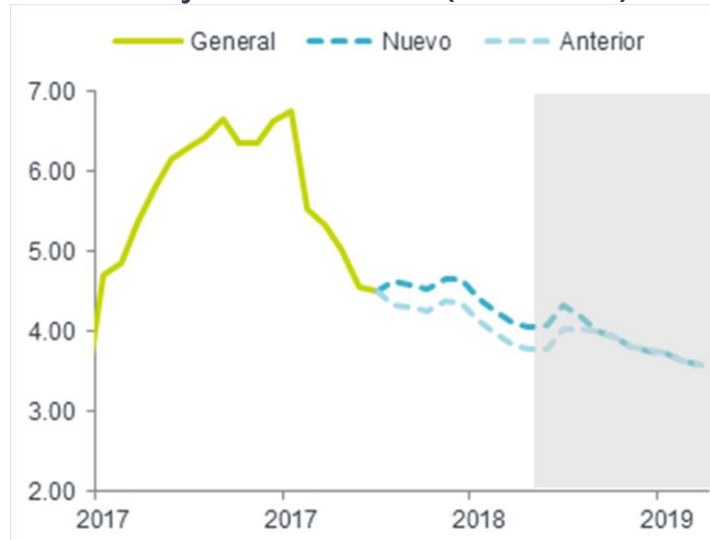
En lo que va de 2018, la inflación ha registrado una trayectoria descendiente, sin embargo, han aumentado los riesgos para que su convergencia al objetivo de Banxico sea más lenta de lo que previamente se anticipaba. La depreciación del USDMXN en el año ha sido cercana a 5.0% y se prevé que pueda continuar en el corto plazo (ver: [Pesarán Riesgos en USDMXN para 2018](#)). De ser así, el efecto del traspaso cambiario en la inflación, podría impactar principalmente en la inflación subyacente (que sigue de cerca el banco central).

Adicionalmente, los recientes anuncios de [imposición de aranceles](#) en México y EUA, que podrían aumentar con las investigaciones de EUA sobre supuestos daños a la seguridad nacional por los automóviles importados y la respuesta que tenga México, se suman a los factores que podrían presionar los precios de la economía.

Perspectivas: Tasa Objetivo de Banxico Hasta 8.0% e Inflación en 4.2% para 2018

Anticipamos que Banxico hará frente al probable deterioro futuro de la inflación, para poder asegurar que se alcance un rango de 3.0% +/- 1.0% y el anclaje de expectativas, por lo que ahora estimamos que la tasa de interés no presente recortes sino hasta 2019 cuando se despejen elementos de alta incertidumbre (ver gráfica 2), que permitan consolidar la trayectoria de la inflación. Prevemos que la tasa de interés cierre 2018 en 8.0%, con un alza de 25pbs en la reunión de este jueves. En cuanto a la inflación, modificamos nuestro pronóstico de 4.0% a 4.2%, como se observa en la gráfica 1.

Gráfica 1. Proyección de Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Gráfica 2. Pronóstico Tasa de Interés (%)



Fuente: GFBX+ / Banxico.

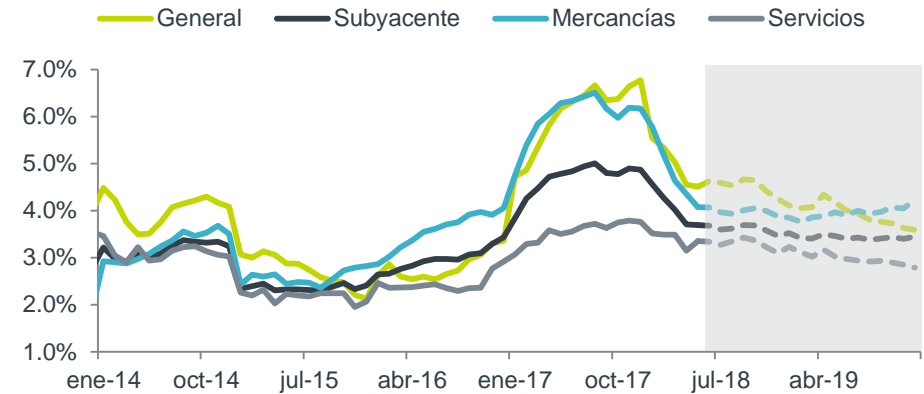
Consolidación de Riesgos: Inflación Cerrará 2018 en 4.20%

El precio de los bienes que componen la canasta básica ha presentado una marcada moderación en su comparación anual a lo largo de 2018, pasando de 5.55% en enero a 4.51% en mayo. En parte, esto se explica por un **efecto base de comparación**: la inflación alcanzó en 2017 niveles no vistos en 16 años (liberalización de los precios de energéticos). Además, en los primeros cuatro meses de 2018 el USDMXN registró una apreciación significativa, lo que contribuyó a que componentes de la canasta como mercancías no alimenticias moderen significativamente sus tasas de crecimiento. Finalmente, hay que destacar que Banxico ha mantenido una política restrictiva, con una tasa real de hasta 2.99%, lo que también ha sido un factor de contribución de la inflación a la baja.

Sin embargo, **el encaminamiento de la inflación hacia el objetivo del Banco de México podría estar en riesgo** (3.00% +/- 1.00%), al menos en cuanto a la velocidad en que esto pudiera suceder. Por un lado, el mercado cambiario ha presentado episodios de fuerte volatilidad que han llevado a que el USDMXN haya revertido la apreciación que acumuló en los primeros meses del año. Lo anterior se explica por la convergencia de diversos factores: menor optimismo para lograr un acuerdo final para el TLCAN, riesgos comerciales y geopolíticos, el proceso de normalización de la política monetaria de la Fed y la incertidumbre relacionada a las elecciones en nuestro país. La agenda comercial proteccionista impulsada por D. Trump y la respuesta de nuestro país (ver: [Aranceles al acero y aluminio](#)) tendrá un efecto adicional, aunque moderado, en la inflación; sin embargo es posible que este tema escale en el futuro y, con ello, sus efectos negativos.

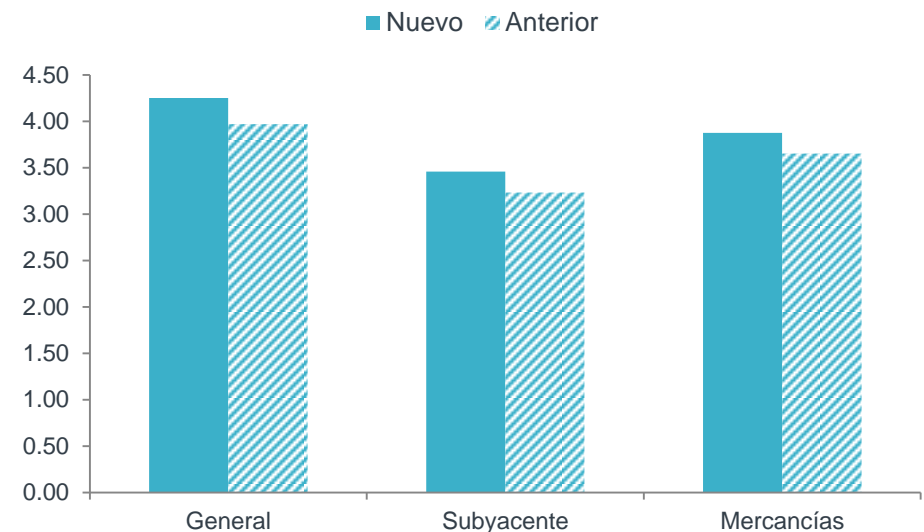
Todo lo anterior, nos lleva a estimar que la inflación cerrará el año en curso en un nivel de 4.20% (4.0% anterior) y que la variable logrará consolidarse por debajo del 4.00% ya entrado 2019.

Gráfica 3. Proyección de Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Gráfica 4. Proyección de Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

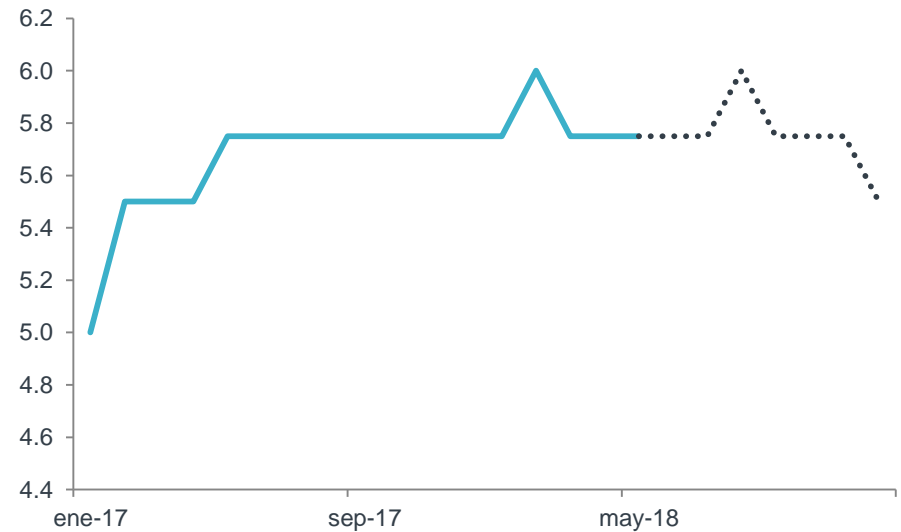
Banxico: Asegurará la Convergencia de la Inflación

Considerando lo anterior, pensamos que al ser la inflación la variable objetivo de Banxico y derivado de que se han incrementado las condiciones para observar presiones al alza en dicha variable, hemos modificado nuestros pronósticos de tasa de interés para 2018 y 2019.

Es de mencionar que el mercado de renta fija anticipa que los incrementos en la tasa de interés puedan llegar hasta 8.5% este año, ya que el indicador que sigue de cerca el banco central podría deteriorarse (4.3% en 2019). No obstante, nosotros pensamos que seguirá la trayectoria a la baja en la inflación pero que podría tardar en consolidar su objetivo. Por lo que será necesario mantener altas las tasa de interés por más tiempo antes de comenzar con su recorte.

Prevedemos que la **tasa de interés cierre 2018 en 8.0%**, con un alza de 25pbs en la reunión de este jueves y que el siguiente movimiento pueda darse con altas probabilidades en agosto, previo a que la Fed haga lo propio. En este sentido, es de recordar que derivado de un mercado laboral sólido y la anticipación de una economía fuerte en EUA, la Fed podría ser más agresiva a la hora de continuar con su ciclo de alza en tasas (ver: [Serán 4 Alzas de Tasa en EUA para 2018](#)). Ello se suma a los elementos que el banco central de México podría considerar a la hora de evaluar la dirección futura de la política monetaria local.

Gráfica 5. Proyección de Spread Tasa EUA -MX (%)



Fuente: GFBX+ / Banxico / Fed.

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”).

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 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1515	rheredia@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

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	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--