

**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	19.16	18.75
<b>Inflación</b>	<b>4.65</b>	<b>4.20</b>
Tasa de Referencia	7.75	8.00
PIB	1.30	2.20
Tasa de 10 Años	7.83	8.08

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

Julio 09, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra

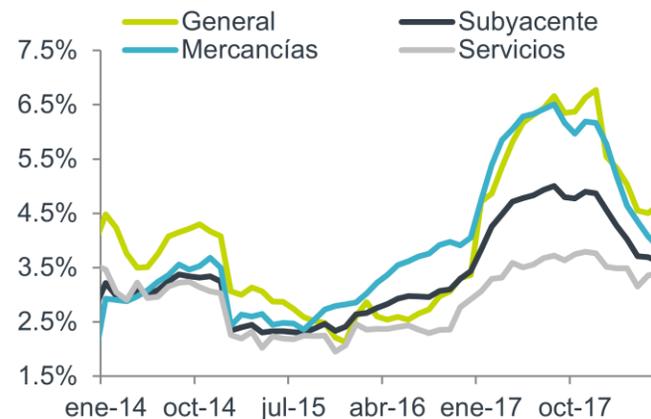
Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a junio creció 4.65%, su mayor nivel en 2018 y por encima de las expectativas del consenso de analistas y de GFBX+ (4.59%). La inflación subyacente creció 3.62% a tasa anual.

• **Relevante:** Consideramos que el avance en el precio de los energéticos ha presionado al índice de precios al consumidor y al productor. Además, hemos detectado en el primer caso que la inflación subyacente mantiene tendencia a la baja gracias a menor presión en mercancías ya que los servicios se han acelerado en el año; mientras que para el segundo caso, encontramos además presión en industrias como construcción, metálica y equipo de transporte.

• **Implicación:** En relación a que el panorama para la inflación todavía presenta riesgos de un detrimento (volatilidad cambiaria, precios internacionales de energía, guerra comercial, etc.), no descartamos la posibilidad de un ajuste adicional en la tasa de 25 pbs. por parte de Banxico.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

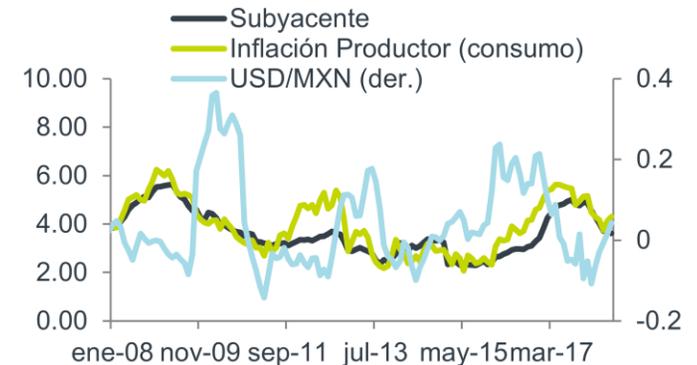
\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Productor: Desfavorable Entorno Externo

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP). La lectura de junio confirma una tendencia al alza: pasó de 5.41% a 6.95%, niveles no vistos en 12 meses. Presiones significativas provienen de sectores como minería (no petrolera), construcción y manufactura de derivados del petróleo, productos metálicos y equipo de transporte. Los últimos podrían ser señal del alza internacional en el precio del crudo y metales, adicional a un posible efecto de los aranceles al acero y aluminio que entraron en vigor en junio.

En cuanto a las mercancías y servicios finales destinados al consumo interno (que tienden a incidir en la inflación al consumidor), éstos se aceleraron por segundo mes al pasar de 4.12% a 4.30%.

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



Fuente: GFBX+/INEGI.

\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Energía No se Detiene

El componente de energéticos es aquel con la mayor tasa de crecimiento anual (ver Tabla1) y ha mantenido una tendencia al alza en todo el año: destacan avances mensuales en precios de genéricos como: **gasolina** Magna (1.45%), **gas LP** (5.85%) y electricidad (1.49%, por tarifa de alto consumo). Lo anterior en línea con el comportamiento de los **precios internacionales del petróleo**: WTI +61.06% a/a (cierre junio 2016 a 2017).

### Subyacente a la Baja Pese a Divergencia

Las **mercancías** siguen reflejando una moderación en su tasa de crecimiento anual, tanto las mercancías no alimenticias como las alimenticias (alimentos, bebidas y tabaco). Para las primeras, destaca su desempeño ya que hasta el momento no hay evidencia de un efecto traspaso de la reciente depreciación del USDMXN (4.00% entre marzo y junio). En cuanto a las segundas, han estado beneficiadas por la moderación en los precios de productos agrícolas, los cuales son un insumo en su producción. A lo anterior han contribuido las caídas en precios internacionales del maíz y trigo (-5.47% y -2.64% a/a, respectivamente).

El otro componente del índice subyacente, los **servicios**, se aceleraron por tercer mes en función de los avances en los precios de la vivienda y de **otros servicios**. Al interior de los últimos, destacan crecimientos en el precio de aquellos relacionados al turismo (e.g. transporte aéreo +9.30% m/m) previo al inicio del periodo vacacional.

### Soporta Alza de Tasa en Junio

El discurso del Banco de México en recientes comunicados se ha caracterizado por un tono restrictivo y defensivo, aludiendo a un detrimento en el balance de riesgos para el nivel de precios de la economía. Entre otros, destacamos los efectos de las medidas que tome la Secretaría de Economía ante un posible escalamiento en la retórica comercial proteccionista de EUA, así como las consecuencias que tenga ésta en el mercado cambiario, el cual ha presentado una alta volatilidad recientemente. Por otro lado, existe la posibilidad de que el precio internacional de los energéticos mantenga su tendencia alcista y que los precios de productos agropecuarios presenten encarecimientos dada su inestabilidad.

Consideramos que lo anterior, aunado a otros factores, como un probable ajuste en el ritmo de alza de tasas en EUA, llevarán a un ajuste adicional en la tasa de interés en nuestro país de 25 pbs. en lo que queda del año. Incluso, las probabilidades que otorga el mercado para que esto suceda en la próxima reunión de Banxico en agosto pasaron de 85.0% el viernes pasado a 87.3% tras conocerse el dato de hoy.

**“Consideramos que lo anterior (posible detrimento en balance de riesgos para la inflación), aunado a otros factores, probable ajuste en el ritmo de alza de tasas en EUA, llevarán a un ajuste adicional en la tasa de interés en nuestro país de 25 pbs. (...)”.**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	Junio 2018		Mayo 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	0.39	4.65	-0.16	4.51
<b>Subyacente</b>	0.23	3.62	0.26	3.69
Mercancías	0.13	3.88	0.21	4.07
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.24	4.49	0.30	4.73
No Alimenticias	0.04	3.36	0.14	3.52
Servicios	0.32	3.38	0.30	3.36
Vivienda	0.24	2.60	0.21	2.57
Educación	0.05	4.81	0.04	4.82
Otros	0.49	3.76	0.47	3.73
<b>No Subyacente</b>	0.84	7.79	-1.38	6.99
Agropecuarios	-0.32	2.11	-1.07	2.87
Frutas	0.17	-1.40	-2.69	-0.87
Pecuarios	-0.60	4.24	-0.12	5.14
Energéticos	1.53	11.40	-1.56	9.59
Energéticos	2.29	15.22	-2.39	12.37
Tarifas Autorizadas	0.04	4.48	0.10	4.53

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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:ruribe@vepormas.com">ruribe@vepormas.com</a>
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mgomez@vepormas.com">mgomez@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gghernandez@vepormas.com">gghernandez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**Administración de Portafolios**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pgutierrez@vepormas.com">pgutierrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--