

“Estudia el pasado si quieres pronosticar el futuro”

Confucio

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Agosto 30, 2018

@AyEVeporMas



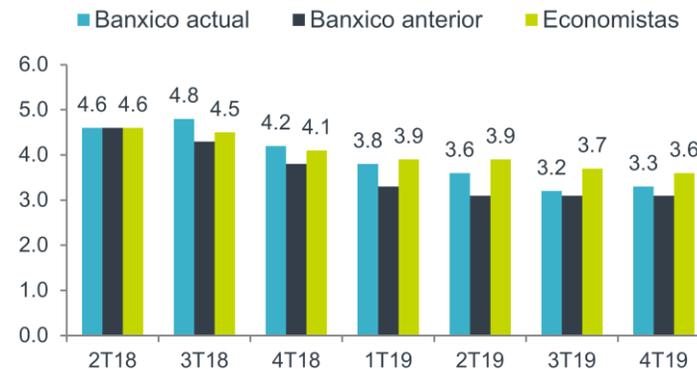
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Riesgos al Alza para la Inflación

Ayer, Banxico publicó el Informe Trimestral de Inflación del 2T18. Coincidimos sobre la existencia de diversos riesgos para los precios de la economía, mismos que podrían dificultar la convergencia hacia el objetivo del banco central de 3.0% +/- 1.0%.

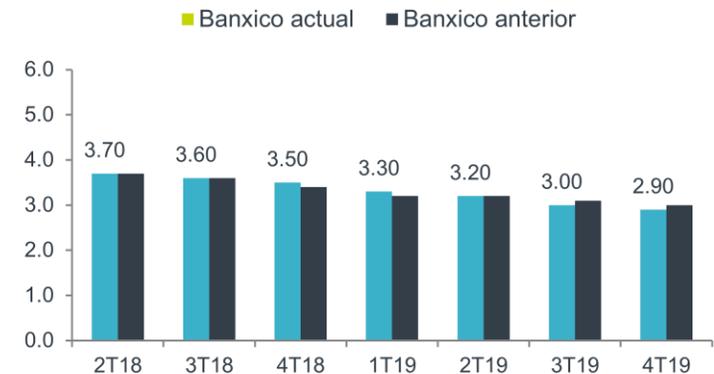
- + El entorno de **incertidumbre** que podría incidir en el USDMXN y contagiar rubros en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) como las mercancías no alimenticias. Seguimos esperando que continúe la volatilidad de la paridad cambiaria, por lo menos hasta que se definan cuestiones comerciales y geopolíticas.
- + El incremento en los precios de los **energéticos** y **agropecuarios**, mismos que si bien están excluidos en la parte subyacente, pueden contagiar otros rubros como mercancías alimenticias y servicios (transporte aéreo).
- + El **escalamiento comercial** en el mundo a través de medidas proteccionistas como la imposición de aranceles, con el potencial de encarecer productos dentro del INPC.
- + La posibilidad de un mayor **gasto público**, junto con un aumento en el **salario mínimo** que no esté sustentado en una mejora de la productividad, podría detonar presiones por el lado de la demanda.

Gráfica 1. Pronóstico Inflación General (a/a%)



Fuente: GFBx+ / Banxico / Focus Economics.

Gráfica 2. Pronóstico Inflación Subyacente (a/a%)



Fuente: GFBx+ / Banxico.

Inflación en Rango de Banxico Hacia el 2S19

No obstante lo anterior, pensamos que la trayectoria de la variable objetivo de Banxico seguirá siendo a la baja y que podrá ubicarse en la parte media del rango objetivo del banco central hacia la segunda mitad del año próximo. Si bien los riesgos están dados y podrían tardar un tiempo en despejarse, en el escenario menos favorable, podrían presionar a la inflación hacia la cota superior del rango establecido como objetivo pero difícilmente rebasarlo.

La tasa de interés actual (7.75%) es considerada ya lo suficientemente restrictiva. Banxico estima que la **tasa neutral**, que es aquella consistente con la estabilidad de precios, se ubica entre **5.5% y 6.5%**. En un entorno económico que presenta sus propios factores de riesgo, como la posibilidad de un deterioro en las condiciones de comercio, volatilidad de los mercados financieros y el deterioro en la inversión en México, aumenta la posibilidad de que el componente subyacente (particularmente el rubro de servicios) se presione a la baja y compense parte de los riesgos enlistados con anterioridad.

Nuevas Proyecciones de Banxico en 2018, Similares al Consenso de Economistas

Ayer también, el Banco Central ajustó al alza sus pronósticos de inflación general para lo que resta del año en curso y los siguientes dos años. Lo anterior sustentado principalmente en las presiones en el componente de energéticos. Para 2018, sus nuevas estimaciones se asemejan más a las proyecciones de los economistas que en el documento anterior. En términos de inflación subyacente, que implica excluir los elementos volátiles, las estimaciones del banco central registraron movimientos en los dos sentidos, al alza hasta el 2T19 y a la baja para el 2S19.

Consideramos que los cambios en pronósticos, se alinean a las condiciones actuales de la inflación y reflejan de mejor manera las condiciones próximas que determinarán el desempeño de la variable. No obstante, estimamos que para 2019, las tasas de crecimiento de los precios de la economía se encuentren por arriba de lo proyectado actualmente por el banco central.

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, 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: 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	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepomas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepomas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepomas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@vepomas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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