

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	18.61	18.75
Inflación	4.81	4.20
Tasa de Referencia	7.67	7.75
PIB	2.70	2.20
Tasa de 10 Años	7.76	8.08

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

Agosto 09, 2018

@AyEVeporMas



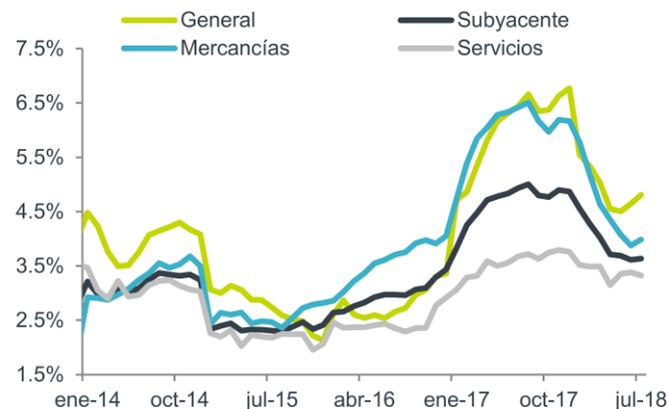
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a julio creció 4.81%, su mayor nivel en 2018 y en línea con nuestro pronóstico en GFBx+ (4.80% esperado por el consenso). La inflación subyacente creció 3.63% a tasa anual.

• **Relevante:** En gran medida, la aceleración respondió al desempeño del índice no subyacente, al interior del cual destacaron genéricos relacionados a energéticos, tales como la gasolina de bajo octanaje (+1.81% m/m). Adicionalmente, también se detectó un marginal avance en los precios subyacentes, particularmente en las mercancías como ropa, electrodomésticos y automóviles.

• **Implicación:** Mantenemos nuestro pronóstico de cierre de año para la inflación en 4.20%, al tiempo que reconocemos los riesgos inherentes a la posibilidad de que los precios de los energéticos sigan acelerándose y que estos permeen en la canasta básica. En función de que nuestra expectativa implica una moderación en la inflación actual respecto a niveles actuales, prevemos con menor probabilidad que Banxico anuncie una nueva alza en la tasa de interés objetivo en la siguiente reunión de octubre.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

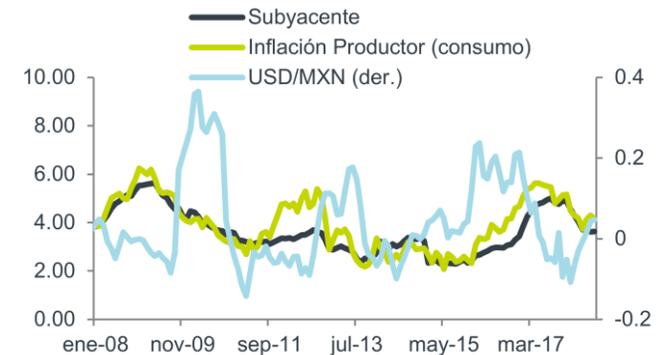
* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Inflación al Productor: Se Modera en Julio

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), mismo pasó de 6.95% a 6.51%; sin embargo, algunas industrias siguen con presiones relevantes (minería no petrolera, construcción y manufacturas de derivados de petróleo y carbón). Esto en línea con el encarecimiento de materias primas (petróleo y metales). No se ha visto un claro efecto de las tarifas al acero y aluminio.

Las mercancías y servicios finales destinados al consumo interno (que tienden a incidir en la inflación al consumidor), se desaceleraron al pasar de 4.30% a 4.14%.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

No Subyacente Presionada por Energéticos

Las alzas en precios internacionales de energéticos como el crudo (WTI +13.8% en lo que va del año) han permeado en aquellos correspondientes a bienes de consumo, como lo son las gasolinas (Magna +1.81%) y el gas LP (+0.23%). En este sentido, el componente de energéticos de la canasta básica ha mostrado una continua aceleración, pasando de una variación anual de 7.00% en enero a 17.63% en la última lectura.

En cuanto a bienes agropecuarios, mantienen una expansión moderada pese a las variaciones mensuales de frutas y verduras, como el tomate verde (+49.69%) y el jitomate (10.68%).

Subyacente a la Baja Pese a Divergencia

En la lectura de julio, el índice subyacente también experimentó una aceleración, sin embargo ésta fue marginal (ver tabla 1). Al interior de ésta destacó que las mercancías no alimenticias rompieron su tendencia a la baja. Tradicionalmente, este rubro presenta una caída en verano derivado de la temporada de descuentos en comercios, misma que tuvo una menor magnitud en una diversidad de productos en el presente año en relación al anterior. No descartamos que esto también haya estado incidido por lo que pudiera haber sido un modesto traspaso de las alzas en el tipo de cambio que se observaron en los meses anteriores.

Al interior del índice subyacente también resaltó un efecto estacional. Los precios de servicios relacionados al turismo, como lo son los servicios turísticos en paquete (+4.59%) y de transporte aéreo (+2.53%), tienden a presentar expansiones mensuales como resultado del periodo vacacional.

Banxico Ajusta Discurso, Cambia Perspectiva

Aunque reconocemos los riesgos derivados de la posibilidad de que el precio de los energéticos siga acelerándose y que éstos terminen generando de forma directa e indirecta presiones en la canasta básica, mantenemos sin cambios nuestro escenario base para la inflación, el cual considera que la variable cerrará el año en niveles menores a los actuales (4.20%).

En línea con lo anterior, y con el tono menos restrictivo del comunicado de Banxico en su último anuncio de política monetaria (sin cambios, ver [Tasa de interés 7.75%, En Línea](#)), en el cual el banco central consideró que la aceleración en los precios de la canasta básica ha obedecido a factores temporales, como energéticos, esperamos con menor probabilidad que la autoridad ajuste al alza su tasa objetivo en octubre. Esto último siempre y cuando no se observe un detrimento significativo en el balance de riesgos de las variables que inciden en la inflación (energéticos, volatilidad cambiaria, etc).

“Aunque reconocemos los riesgos derivados de la posibilidad de que el precio de los energéticos siga acelerándose (...) mantenemos sin cambios nuestro escenario base para la inflación, el cual considera que la variable cerrará el año en niveles menores a los actuales (4.20%).”

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Julio 2018		Junio 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.54	4.81	0.39	4.65
Subyacente	0.29	3.63	0.23	3.62
Mercancías	0.22	3.99	0.13	3.88
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.42	4.51	0.24	4.49
No Alimenticias	0.06	3.55	0.04	3.36
Servicios	0.34	3.33	0.32	3.38
Vivienda	0.21	2.61	0.24	2.60
Educación	0.10	4.79	0.05	4.81
Otros	0.55	3.61	0.49	3.76
No Subyacente	1.27	8.38	0.84	7.79
Agropecuarios	1.91	1.53	-0.32	2.11
Frutas	6.48	-0.67	0.17	-1.40
Pecuarios	-0.72	2.94	-0.60	4.24
Energéticos	0.89	12.86	1.53	11.40
Energéticos	1.30	17.63	2.29	15.22
Tarifas Autorizadas	0.08	4.30	0.04	4.48

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, 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	itorroella@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	ligonzalez@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	mpramirez@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	pquiterrez@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
--------------------	---	---------------------	--