

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	19.25	18.75
Inflación	4.85	4.50
Tasa de Referencia	7.75	7.75
PIB	2.60	2.20
Tasa de 10 Años	7.98	8.08

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

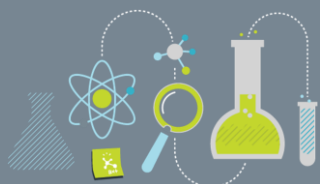
Septiembre 07, 2018

 @AyEVeporMas

Mayor incidencia al alza/baja

Gasolina Magna (2.73%)
Jitomate (20.78%)
Cebolla (42.50%)

Transp. aéreo (-21.81%)
Pollo (-2.73%)
Paq. turísticos (-9.24%)



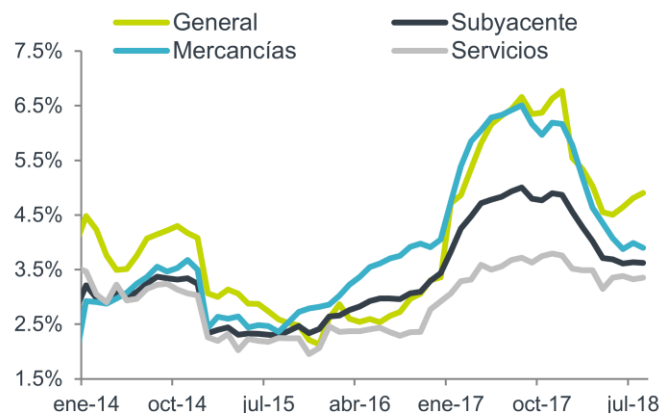
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a agosto creció 4.90%, su mayor nivel desde abril, superando así al estimado del consenso y de GFBx+ (4.85%), mientras que el índice subyacente se expandió 3.63% a tasa anual (3.62% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** En esta lectura, se compararon dos canastas diferentes derivado de la actualización que realizó el INEGI, lo que puede distorsionar la lectura del índice. La aceleración se explica por los continuos avances en energéticos, mientras que el índice subyacente ha presentado mayor estabilidad. Adicionalmente, destacaron efectos estacionales derivados del inicio del nuevo ciclo escolar: caída en precios de servicios relacionados al turismo e incrementos en colegiaturas.

• **Implicación:** Considerando los cambios en la medición, revisamos nuestro pronóstico de 4.20% a 4.50%. No obstante, mantenemos nuestra visión en cuanto a que la tasa anual del índice retome su tendencia a la baja, tras una aceleración temporal en septiembre (efectos base de comparación). Derivado de lo anterior y de que se prevé que el alza en energéticos tenga un efecto temporal, entre otros factores, no descartamos un escenario en el cual Banxico decida mantener sin cambios la tasa objetivo para la siguiente reunión.

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

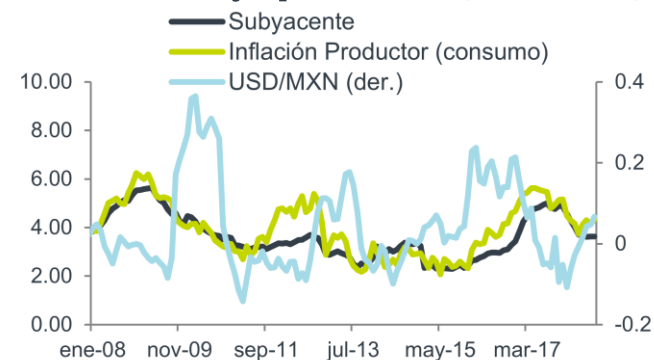


Se Encarece Producción de Bienes de Consumo: INPP

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual pasó de 6.51% a 6.38%. Algunas industrias siguen reflejando mayores costos derivados del encarecimiento de *commodities*, como el petróleo: minería, construcción y productos de derivados de petróleo y carbón.

Las mercancías y servicios finales destinados al consumo interno (más relacionados con la inflación al consumidor), se aceleraron al pasar de 4.14% a 4.33%, su máximo nivel desde febrero.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Cambios en Medición Alteran Lectura

El INEGI realizó una actualización de la canasta básica (ver: [INEGI Afina Medición](#)), por lo que en esta ocasión se están comparando dos canastas básicas diferentes (la anterior fue todavía usada para medir la inflación de julio). Entre los cambios, destacó una mayor ponderación en el índice no subyacente, el cual incluye a productos energéticos.

Energéticos Explican Aceleración

Las alzas continuas en el precio internacional del crudo (+15.5% en lo que va del año) ha generado un encarecimiento de genéricos como gasolinas y gas LP. Esto, aunado con el mayor peso relativo con el que cuentan en la canasta, explicó la aceleración en el INPC durante agosto.

Estabilidad en Subyacente

Importante mencionar que **aun considerando el cambio en la canasta básica, el componente subyacente ha registrado mayor estabilidad**, en gran parte derivado de la moderación observada al interior de las mercancías. Particularmente, destaca el caso de las mercancías no alimenticias, a través de las cuales tiende a reflejarse el efecto traspaso del tipo de cambio. Dicho componente registró en agosto su menor tasa de crecimiento anual en el año.

Regreso a Clases: Estacionalidad

Con el inicio del nuevo ciclo escolar, típicamente se observan dos fenómenos en la dinámica mensual de los precios al consumidor. Por un lado, las colegiaturas tienden a ajustarse al alza (e.g. universidad 2.13%, preparatoria +2.42% m/m); mientras que, por el otro, los precios de los servicios relacionados al turismo sufren una corrección a la baja dado el fin del período vacacional de verano (e.g. transporte aéreo, paquetes turísticos). Esto último se observa a través del rubro de otros servicios (ver tabla 1).

Revisamos Pronóstico a 4.50%, Pero Retomaría Tendencia a la Baja

Tomando en cuenta los cambios en la medición de la variable, revisamos nuestro pronóstico de inflación de 4.20% a 4.50%. Sin embargo, mantenemos nuestra visión en cuanto a que la tasa anual del índice retome su tendencia a la baja, tras una aceleración temporal en septiembre por un efecto base de comparación (contracción en precios del transporte público tras sismos de septiembre de 2017). En línea con lo anterior y, considerando el reciente optimismo en factores como el TLCAN y una desaceleración en la actividad económica, no descartamos un escenario en el cual converja una menor probabilidad de alza en la tasa objetivo para este año.

Sin embargo, es importante mencionar que existen elementos de riesgo para dicho escenario, particularmente destacan: mayores alzas en energéticos y en productos agrícolas, episodios de volatilidad en mercados financieros (guerra comercial, mayor ritmo de alza de tasas de la Fed), incertidumbre política interna (nueva administración, finanzas públicas) y posible incremento al salario mínimo.

“(…) Prevemos que la variación anual de la inflación registre una aceleración por un efecto base de comparación en septiembre, para que posteriormente retome su tendencia a la baja.”

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Agosto 2018		Julio 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.58	4.90	0.54	4.81
Subyacente	0.25	3.63	0.29	3.63
Mercancías	0.39	3.90	0.22	3.99
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.41	4.55	0.42	4.51
No Alimenticias	0.37	3.35	0.06	3.55
Servicios	0.09	3.36	0.34	3.33
Vivienda	0.16	2.56	0.21	2.61
Educación	1.44	5.02	0.10	4.79
Otros	-0.25	3.81	0.55	3.61
No Subyacente	1.61	8.80	1.27	8.38
Agropecuarios	1.90	1.37	1.91	1.53
Frutas	5.02	-0.14	6.48	-0.67
Pecuarios	-0.46	1.93	-0.72	2.94
Energéticos	1.42	13.69	0.89	12.86
Energéticos	1.94	18.96	1.30	17.63
Tarifas Autorizadas	0.25	4.10	0.08	4.30

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, 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	Criterio	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



| En Tres Minutos

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@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / 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 / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--