Econotris: Inflación MX: Se Modera en 1QSept.

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	18.85	18.75
Inflación	**4.88**	**4.50**
Tasa de Referencia	7.75	7.75
PIB	2.6	2.20
Tasa de 10 Años	7.98	8.08

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

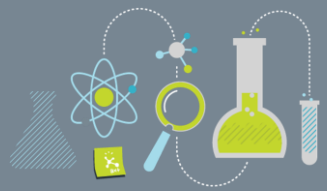
Septiembre 24, 2018

@AyEVeporMas

Movimientos Destacados al alza/baja

Gas LP (3.67%)
Gasolina Magna (0.79%)
Primaria (4.14%)

Serv. Profesionales (-17.16%)
Naranja (-14.10%)
Papa y tubérculos (-6.15%)



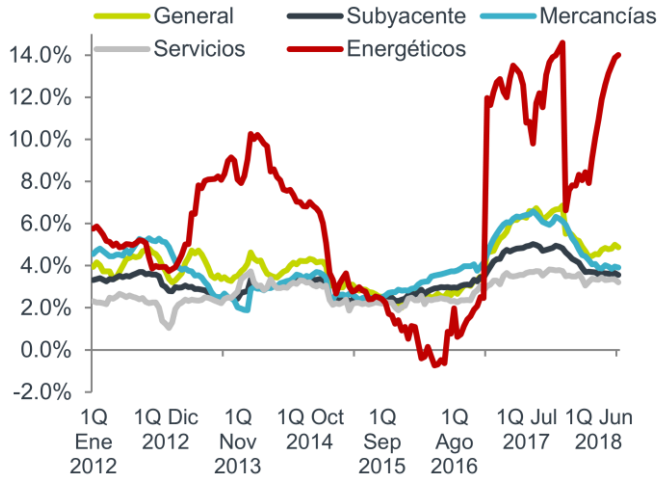
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México de la 1a quincena de septiembre de 2018 creció 4.88% a/a para el índice general, por debajo del 4.99% estimado por el consenso. La inflación subyacente se expandió 3.56% a tasa anual, también debajo de nuestra proyección (3.60%).

• **Relevante:** La tasa de crecimiento anual de la inflación general se moderó pese a que los energéticos registraron su mayor nivel de lo que va del año, mientras que la correspondiente al índice subyacente (excluye elementos volátiles) mantiene su tendencia a la baja. Al interior de la última, se observó un menor dinamismo tanto en el rubro de mercancías, como en el de servicios.

• **Implicación:** La continua moderación en el índice subyacente, aunado a la mayor certeza en algunos temas de incertidumbre (entendimiento comercial México-EUA) podrían dar lugar a un escenario en el que Banxico mantenga sin cambios la tasa de referencia en su siguiente reunión. Sin embargo, lo anterior está sujeto a la evolución de otros riesgos: energéticos, guerra comercial, incertidumbre política interna y aceleración en el ritmo de alza de tasas en EUA, entre otros.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.
*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Energía en Máximos del Año

Con la aceleración experimentada en la última lectura, el rubro de energéticos logró su máximo crecimiento año-sobre-año en lo que va de 2018. Tres de los cinco genéricos que lo componen mantienen variaciones superiores al 10.0%. Lo anterior se explica por el desempeño de los precios internacionales del petróleo (14.2% durante el año, WTI) y el retiro gradual del subsidio en la determinación de los precios de la gasolina por parte del Gobierno Federal.

Agropecuarios Apoyaron Moderación

Las contracciones quincenales en productos como la naranja, papa y ejotes explicaron la primera caída en seis quincenas del componente de frutas y verduras, así como su desaceleración en términos anuales.

Lo anterior más que compensó la aceleración en los precios de la energía, lo que conllevó a un regreso en el índice no subyacente (ver tabla 1).

Índice Subyacente Mantiene Regreso

En términos quincenales, el índice de precios subyacentes tuvo su menor expansión para una 1QSeptiembre en seis años, mientras que destacó un avance en los servicios dado que algunos niveles educativos actualizaron las colegiaturas en dicha quincena (e.g. primaria y preescolar).

La variación multianual muestra que dicho índice se ha moderado. Tanto el componente de servicios como el de mercancías presentaron una menor tasa de crecimiento en relación a la lectura previa.

Mercancías Con Divergencia

Al interior de las mercancías, se sigue observando divergencia ya que las no alimenticias han reducido su dinamismo, mientras que las alimenticias se han acelerado en las últimas cuatro lecturas. En cuanto a las primeras, posiblemente estén reflejando una menor cotización del USDMXN después de que éste tocara su máximo nivel del año en junio.

Banxico Podría Mantener Tasa en 7.75%

Consideramos muy posible un escenario en el que la autoridad monetaria mantenga sin cambios la tasa objetivo (7.75%) en su siguiente reunión (4 de octubre) derivado de: i) la moderación en el índice subyacente; ii) el entendimiento comercial entre México y EUA; y, en menor medida iii) un modesto dinamismo económico en nuestro país que podría atenuar los riesgos de presiones en la demanda interna en el corto plazo. En este sentido, el mercado asigna un 51.7% de probabilidad de que Banxico anuncie un incremento en la tasa la siguiente semana, desde 64.3% anterior.

El cumplimiento de dicho escenario estaría sujeto a la evolución de otros riesgos: volatilidad en el precio de los energéticos y productos agropecuarios, escalamiento en la guerra comercial, incertidumbre política interna y aceleración en el ritmo de alza de tasas en EUA, entre otros.

"Consideramos muy posible un escenario en el que la autoridad monetaria mantenga sin cambios la tasa objetivo (7.75%) en su siguiente reunión (4 de octubre)".

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	1Q Sep 2018		2Q Ago 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.22	4.88	0.30	5.00
Subyacente	0.19	3.56	0.09	3.65
Mercancías	0.21	3.91	0.14	3.95
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.18	4.69	0.18	4.62
No Alimenticias	0.25	3.27	0.10	3.38
Servicios	0.16	3.20	0.03	3.35
Vivienda	0.11	2.61	0.13	2.56
Educación	1.96	4.68	0.16	4.94
Otros	-0.18	3.70	-0.08	3.83
No Subyacente	0.33	8.90	0.93	9.13
Agropecuarios	-0.36	1.22	1.28	1.87
Frutas	-1.28	-1.03	2.03	0.55
Pecuarios	0.42	2.40	0.64	2.24
Energéticos y Tarifas	0.82	14.01	0.68	13.87
Energéticos	1.17	19.32	0.89	19.21
Tarifas Autorizadas	0.00	4.07	0.20	4.10

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, 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

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	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	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	dIniguez@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	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com
Estrategia Económica			
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
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