

CATEGORÍA: Económico **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

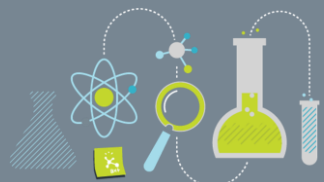
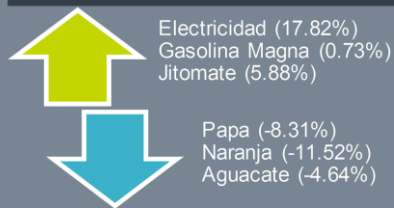
Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	19.39	18.75
Inflación	4.94	4.50
Tasa de Referencia	7.75	7.75
PIB	2.6	2.20
Tasa de 10 Años	8.32	8.08

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

Octubre 24, 2018

@AyEVeporMas

Movimientos Destacados al Alza/Baja



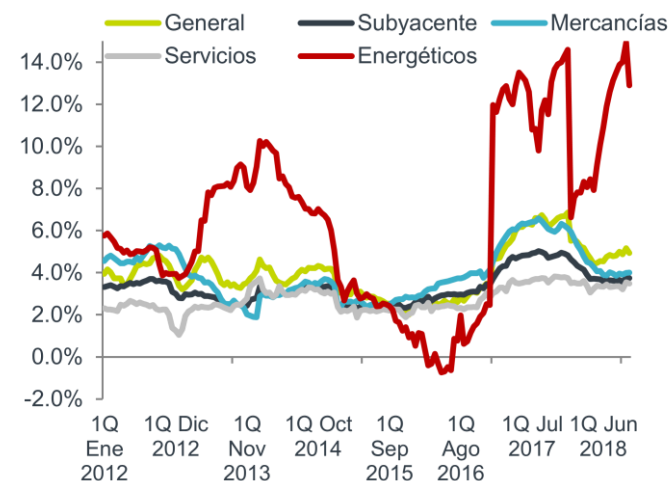
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México de la 1a quincena de octubre de 2018 creció 4.94% a/a para el índice general, por debajo del 5.00% estimado por el consenso. El índice subyacente se expandió 3.74% a tasa anual, marginalmente menor a nuestra proyección (3.75%).

• **Relevante:** La variación anual del índice experimentó un regreso en la presente lectura tras los efectos atípicos (sismos 2017) que afectaron la base de comparación en septiembre. La inflación subyacente también se moderó, pero destacó un marginal repunte en las mercancías. En términos quincenales, destacó el aumento en el precio de la electricidad dado el fin de la temporada cálida (subsidio) en 18 ciudades.

• **Implicación:** La convergencia de la inflación al objetivo del banco central ha mostrado mayor lentitud a lo anticipado anteriormente, por lo que de materializarse un detrimento en el balance de riesgos para la inflación en el futuro próximo (ritmo de alza en tasas en EUA, incertidumbre política interna, alzas adicionales en precios de energéticos, etc.), no podemos descartar un escenario en el cual la tasa de interés objetivo alcance el 8.00% al final del año. Por el momento, mantenemos nuestro escenario base en 7.75%.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Regreso en Precios Tras Efectos Sismos 2017

La lectura de septiembre estuvo distorsionada por eventos no recurrentes que incidieron al alza en el INPC (ver: [Inflación MX Sept](#)), lo que explica en gran medida el regreso en los precios observado en la 1Q de octubre.

Desciende Subyacente, Divergencia al Interior

Lo anterior ocasionó también una moderación en la comparativa interanual del índice subyacente, particularmente a través del rubro de servicios. Sin embargo, el otro componente del índice subyacente, las mercancías, registró un repunte marginal (por segunda quincena consecutiva). Lo anterior derivó de un aumento en el precio de las mercancías no alimenticias, destacando el genérico de automóviles. Esto último posiblemente reflejó la reciente volatilidad cambiaria y el encarecimiento en la cadena de producción ante mayores costos de materias primas.

Modera Alzas Energéticos

El índice no subyacente descendió en su tasa de crecimiento anual debido a que la moderación del componente de energía más que compensó las variaciones al alza en frutas y verduras, que incidieron positivamente en los productos agropecuarios.

Menores crecimientos en genéricos como gas LP y electricidad explicaron dicho comportamiento en los energéticos. En términos quincenales, destacó el fin de la temporada cálida en 18 ciudades del país (efecto estacional), lo que derivó en un avance en el precio de la electricidad.

Atención a Balance de Riesgos para Inflación

Las futuras decisiones en materia monetaria por parte de Banxico estarán en función del desempeño del balance de riesgos para la inflación. Particularmente, destacarán las señales que dé la Fed respecto al ritmo de normalización monetaria en EUA, el comportamiento del precio de los energéticos, las decisiones de la siguiente administración en nuestro país en materia económica y fiscal, así como la evolución de las disputas comerciales y geopolíticas que pudieran generar volatilidad adicional en el mercado cambiario.

Mantenemos Pronóstico de Tasa en 7.75%, Por el Momento

Reconociendo que la tasa de crecimiento anual de la inflación general ha ido descendiendo, incluso podría colocarse por debajo del 4.00% en la segunda mitad de 2019, y que las expectativas de largo plazo se mantienen ancladas, decidimos mantener nuestro pronóstico de cierre de año para la tasa objetivo en 7.75%, por el momento.

Sin embargo, no descartamos del todo un escenario de un alza adicional de 25 pbs. en las tasas de interés a finales de año, siempre y cuando tenga lugar un detrimento en el balance de riesgos de la inflación que genere a su vez mayor lentitud en la convergencia del índice de precios al objetivo de Banxico (3.00% +/- 1.00%).

“Reconociendo que la tasa de crecimiento anual de la inflación general ha ido descendiendo (...) decidimos mantener nuestro pronóstico de cierre de año para la tasa objetivo en 7.75%, por el momento”.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	1Q Oct 2018		2Q Sep 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.40	4.94	0.10	5.17
Subyacente	0.17	3.74	0.18	3.78
Mercancías	0.14	4.00	0.19	3.99
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.11	4.86	0.26	4.91
No Alimenticias	0.16	3.27	0.11	3.21
Servicios	0.20	3.48	0.17	3.55
Vivienda	0.07	2.61	0.10	2.63
Educación	0.00	4.69	0.01	4.70
Otros	0.37	4.29	0.27	4.47
No Subyacente	1.10	8.58	-0.13	9.40
Agropecuarios	-0.49	2.26	-0.96	1.21
Frutas	-0.75	2.08	-1.71	-0.71
Pecuarios	-0.28	2.25	-0.33	2.29
Energéticos	2.21	12.89	0.47	14.94
Energéticos	3.09	17.55	0.64	19.07
Tarifas Autorizadas	0.10	3.42	0.07	6.81

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, Marisol Huerta Mondragón, 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
Criterio			
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 / Aeropuertos / Aerolíneas	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 Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@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
--------------------	---	---------------------	--