

**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	20.28	19.60
<b>Inflación</b>	<b>4.56</b>	<b>4.50</b>
Tasa de Referencia	8.00	8.00
PIB	2.60	2.20
Tasa de 10 Años	9.03	8.80

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

Noviembre 22, 2018

@AyEVeporMas

### Mayor incidencia al alza/baja



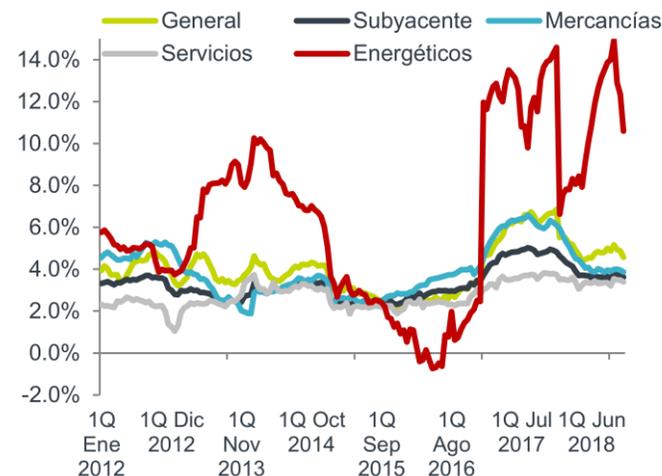
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México en la 1a quincena de noviembre de 2018 creció 4.56% a/a para el índice general, por debajo del 4.61% estimado por el consenso de analistas. El índice subyacente se expandió 3.63% a tasa anual (GFBx+: 3.65%).

• **Relevante:** Un elemento que incidió en el menor dinamismo interanual de la inflación general fue la contracción en los precios del gas LP. La tasa anual de la inflación subyacente descendió por tercera quincena consecutiva, destacando una desaceleración en los dos componentes del índice: servicios y mercancías. Sin embargo, dentro del rubro de mercancías todavía se observa cierta divergencia. En términos quincenales, resaltó el avance en el precio de la electricidad por el retiro de los subsidios en algunas ciudades (estacionalidad).

• **Implicación:** Las cifras conocidas hoy, y considerando el reciente detrimento en el balance de riesgos para la variable, soportan nuestra visión de que Banxico mantendrá una política monetaria dura, y por lo tanto, dejaría la tasa de interés en 8.00% en la próxima reunión del 20 de diciembre y, al menos, durante la primera mitad de 2019.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

\*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Menor Crecimiento Interanual Desde Junio

Tras el rebote de la 2QSeptiembre (efectos base de comparación), la variación interanual del índice de precios al consumidor ha presentado un regreso ininterrumpido y se colocó en la reciente lectura en su menor nivel desde la segunda mitad de junio.

### Mejoran Señales en Subyacente

El menor dinamismo anual del índice que excluye elementos volátiles, y por lo tanto es más relevante para efectos de política monetaria, se explicó por la desaceleración en los precios de sus dos componentes: servicios y mercancías. En relación a las segundas, las mercancías alimenticias han registrado un traspaso al consumidor final del encarecimiento de la producción de bienes agropecuarios (insumos), lo que explica la aceleración de dicho componente.

### Moderan Presión Energéticos

No obstante la reciente caída en el precio internacional del petróleo, la cotización de las gasolinas en nuestro país volvió a avanzar en términos quincenales al tiempo que la SHCP modera el estímulo fiscal de las mismas y ante las presiones en el tipo de cambio. Por otro lado, el gas LP se contrajo por segunda lectura al hilo, lo que generó un menor ritmo de crecimiento año-sobre-año del rubro de los energéticos; sin embargo, éstos se mantienen en niveles relativamente elevados (ver Tabla 1).

### Estacionalidad: Electricidad

Gran parte de la variación en la comparativa quincenal de la inflación se explicó por el avance en el precio de la electricidad (ver imagen de la izquierda), derivado de la finalización del programa de tarifas de temporada cálida en 11 ciudades del país.

### Banxico Mantendrá Política Dura: Tasa en 8.00%

Reconocemos que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado en las últimas semanas derivado del posible traspaso a los precios al consumidor de la depreciación del peso frente al dólar ante los recientes posicionamientos de la que será la futura administración en nuestro país, aunado a un contexto externo de tensión comercial y condiciones financieras menos laxas.

En línea con lo anterior y considerando el menor dinamismo a lo proyectado de las cifras conocidas el día de hoy, consideramos que Banxico sostendrá una política monetaria dura y un discurso defensivo, por lo que el Instituto mantendría la tasa de interés de referencia en 8.00% en la reunión del 20 de diciembre, y al menos, durante la primera mitad de 2019.

**“(...) consideramos que Banxico sostendrá una política monetaria dura y un discurso defensivo, por lo que el Instituto mantendría la tasa de interés de referencia en 8.00% en la reunión del 20 de diciembre, y al menos, en el 1S19”.**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	1Q Nov 2018		2Q Oct 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	0.61	4.56	0.14	4.87
<b>Subyacente</b>	0.19	3.63	0.10	3.72
Mercancías	0.24	3.87	0.01	3.96
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.27	4.84	0.02	4.83
No Alimenticias	0.21	3.04	0.00	3.22
Servicios	0.14	3.39	0.20	3.49
Vivienda	0.12	2.61	0.08	2.57
Educación	0.00	4.69	0.00	4.69
Otros	0.19	4.02	0.35	4.31
<b>No Subyacente</b>	1.89	7.46	0.24	8.42
Agropecuarios	1.40	2.93	0.55	2.60
Frutas	2.72	2.29	0.82	2.04
Pecuarios	0.31	2.92	0.33	2.78
Energéticos	2.22	10.58	0.03	12.35
Energéticos	3.09	13.69	0.01	16.65
Tarifas Autorizadas	0.05	3.38	0.08	3.49

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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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

**Dirección**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepormas.com">ghernandezo@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

**Administración de Portafolios**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pgutierrez@vepormas.com">pgutierrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--