

**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	20.23	20.10
<b>Inflación</b>	<b>4.72</b>	<b>4.50</b>
Tasa de Referencia	8.00	8.00
PIB	2.60	2.20
Tasa de 10 Años	9.06	8.90

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

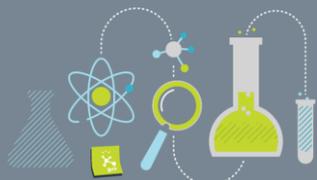
Diciembre 07, 2018

@AyEVeporMas

### Alzas/bajas Más Relevantes (Var. q/q)

Electricidad (23.39%)  
 Jitomate (31.98%)  
 Tomate verde (36.33%)

Gas LP (-4.50%)  
 Aguacate (-7.32%)  
 Papa (-4.60%)



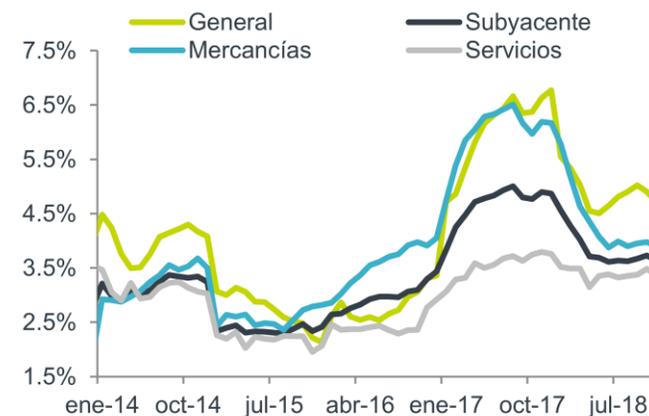
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a noviembre creció 4.72% a tasa anual, debajo del 4.90% de octubre, aunque por encima del estimado del consenso (4.60%) y de GFBx+ (4.64%), representando su menor tasa desde julio. Por otro lado, el índice subyacente se expandió 3.63% (3.64% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** Sobresale en la lectura de noviembre un regreso en la variación anual de los dos componentes del índice subyacente: mercancías y servicios. Además, incidió a la baja en el índice general un menor dinamismo en el precio de los energéticos ante la caída en la cotización del petróleo. Sin embargo, el rubro de frutas y verduras ha mostrado alzas continuas en recientes lecturas. Importante destacar el efecto estacional del retiro de los subsidios a la electricidad, mismo que incidió en la tasa de crecimiento mensual.

• **Implicación:** El ritmo al que la inflación se estima que descienda podría afectarse por la depreciación del USDMXN, alzas en productos agropecuarios y altos niveles de inflación al productor. Lo anterior soportará que Banxico mantenga una política monetaria defensiva en meses venideros.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

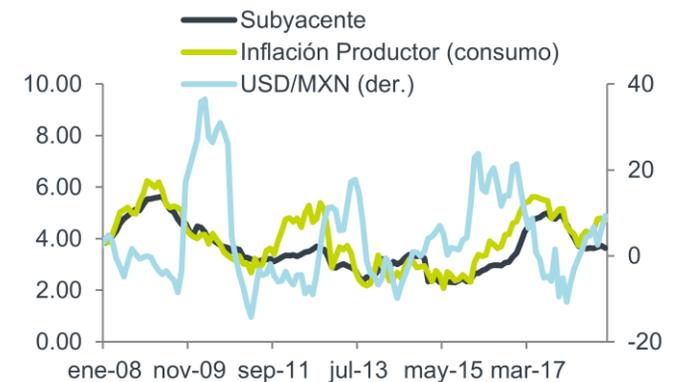
\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Se Elevan Precios al Productor

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), el cual pasó de 6.26% a 6.51% a/a. Las actividades **secundarias** se aceleraron a 8.01%, siguiendo el avance en la minería y la manufactura (alimentaria y de transporte). Las actividades **primarias** moderaron su crecimiento, aunque el componente de agricultura se aceleró por cuarta ocasión. Los precios del productor para **servicios** se desaceleraron.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasó de 4.79% a 4.71% a/a, su menor nivel desde agosto.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

\* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Subyacente Regresa Por Primera Vez en 3 Meses

Tras acelerarse en las dos lecturas previas, la variación anual del índice subyacente (aquel que excluye elementos volátiles y, por lo tanto, es más relevante para efectos de política monetaria) moderó sus avances y se colocó en niveles no vistos desde junio.

La disminución fue generalizada al interior del índice, pues tanto los servicios como las mercancías registraron una menor expansión anual respecto a lo observado en octubre (ver tabla).

### Agropecuarios Presionados al Alza

El componente no subyacente presentó una moderación en la tasa interanual dado que bienes energéticos, como el gas LP y gasolinas, siguieron la caída de más de 30.0% en los precios internacionales del petróleo durante los últimos dos meses. Lo anterior logró más que compensar el alza en los precios de los productos agropecuarios, tanto frutas y verduras, como pecuarios. En el caso de las frutas y verduras, su comportamiento está en línea con las presiones en los costos de producción del sector agrícola mencionado arriba.

### Retiro de Subsidio Energético: Estacionalidad

Gran parte de la variación en la comparativa mensual 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.

### Tasas Se Mantendrán Elevadas

La trayectoria descendente en la tasa anual del INPC podría verse afectada por factores, como: i) la depreciación del tipo de cambio en meses recientes, misma que podría acentuarse de persistir un contexto de incertidumbre política interna (aunado a factores externos, como el proceso de normalización monetaria de la Fed); ii) alza en precios de productos energéticos y agropecuarios, típicamente volátiles; iii) encarecimiento de la cadena productiva ante restricciones al comercio y volatilidad en el precio de materias primas y otros insumos; iv) posibles alzas en el salario mínimo.

La posibilidad de que la Fed modere su ritmo de alza en tasas de interés, podría restar presión a la autoridad monetaria en México para ajustar la tasa objetivo; sin embargo, para hacer frente a un deteriorado balance de riesgos para la inflación, Banxico mantendría las tasas de interés elevadas, incluso no descartando alzas adicionales.

**“(...) para hacer frente a un deteriorado balance de riesgos para la inflación, Banxico mantendría las tasas de interés elevadas.”**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	Noviembre 2018		Octubre 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	0.85	4.72	0.52	4.90
<b>Subyacente</b>	0.25	3.63	0.31	3.73
Mercancías	0.26	3.90	0.24	3.98
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.36	4.79	0.25	4.84
No Alimenticias	0.17	3.13	0.22	3.24
Servicios	0.24	3.37	0.39	3.48
Vivienda	0.22	2.60	0.16	2.59
Educación	0.00	4.69	0.01	4.69
Otros	0.31	3.98	0.67	4.30
<b>No Subyacente</b>	2.66	8.07	1.15	8.50
Agropecuarios	3.48	4.78	-0.70	2.43
Frutas	6.87	6.02	-1.21	2.06
Pecuarios	0.68	3.15	-0.28	2.52
Energéticos	2.09	10.30	2.47	12.62
Energéticos	2.89	13.26	3.42	17.10
Tarifas Autorizadas	0.10	3.39	0.17	3.45

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, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, 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

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
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>
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>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@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>
--------------------	---	---------------------	--