

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

## MÉXICO

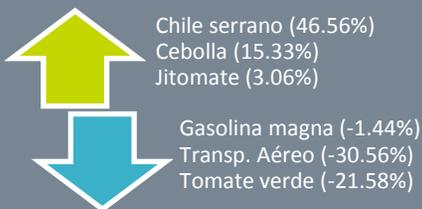
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.00	19.90
<b>Inflación</b>	<b>4.52</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.50	1.80
Tasa de 10 Años	8.46	8.60

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

Enero 24, 2019

@AyEVeporMas

### Mayor incidencia al alza/baja



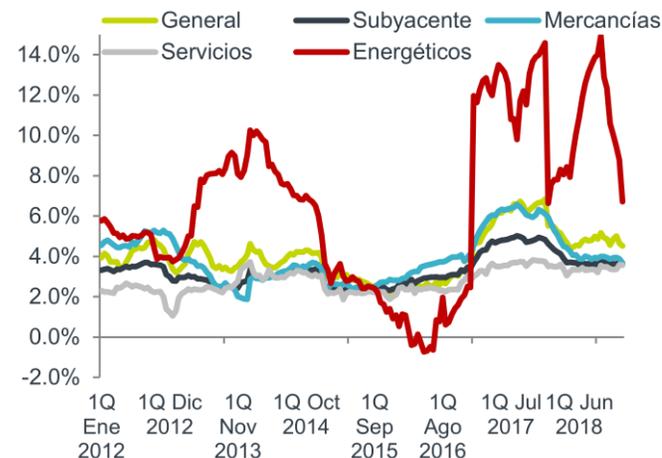
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México en la 1a quincena de enero de 2019 creció 4.52% a/a para el índice general, por encima del 4.67% estimado por el consenso de analistas y del 4.58% por nosotros. El índice subyacente se expandió 3.64% a tasa anual (GFBx+: 3.73%).

• **Relevante:** El descenso en la tasa de crecimiento anual del índice de precios fue acompañado por una moderación, tanto en el componente subyacente, como en el no subyacente. Al interior del primero, se observó una moderación marginal en sus dos componentes (mercancías y servicios); para el segundo caso, el retroceso en el rubro de energía más que compensó la aceleración en los precios de productos agropecuarios.

• **Implicación:** Consideramos en nuestro escenario base que la inflación anual descenderá lentamente en 2019, pudiendo incluso alcanzar niveles apenas por debajo del 4.0% al cierre del año. Lo anterior soportaría que Banxico mantenga sin cambios la tasa de interés objetivo, al menos en febrero; sin embargo, hacia adelante no descartamos del todo un endurecimiento en la política monetaria de producirse un detrimento en el balance de riesgos para la inflación.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

\*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Baja Subyacente, Sigue Sin Consolidar Tendencia

El índice subyacente ha mostrado un comportamiento errático en recientes lecturas, al tiempo que algunos de sus componentes han resentido el efecto indirecto de movimientos abruptos en la cotización del peso frente al dólar, así como en los precios de productos energéticos y agrícolas.

En la lectura de la 1QEnero, se observó una moderación generalizada en el crecimiento anual del componente que excluye los elementos más volátiles de la canasta básica. Tanto las mercancías alimenticias, como las no alimenticias presentaron un menor dinamismo en su comparativa interanual. Para el caso de servicios, menores presiones en el rubro de vivienda sobre compensaron el avance en educación y otros servicios.

### Energía Contribuye a Las Bajas

Por sexta quincena consecutiva, la tasa de crecimiento anual del grupo de energéticos exhibió un menor ritmo de crecimiento. Lo anterior se explica en gran medida por la caída en los precios internacionales del petróleo (-10.8% WTI en diciembre). Incluso, en términos quincenales, destacaron las caídas en los precios de genéricos como gasolinas y gas LP (ver gráfica a la izquierda).

### Agropecuarios Mantienen Avances

El reciente incremento en los precios al consumidor final de frutas y verduras, destacando particularmente casos como el de la cebolla y el jitomate, ha producido que dicho rubro sea aquel con un mayor crecimiento anual al interior de todo el índice (ver tabla 1); por otro lado, se registró un menor dinamismo en el componente de pecuarios, siguiendo el desempeño de la carne de res, el pollo y el huevo.

### Estacionalidad: Fin de Vacaciones

En la primera quincena de enero, típicamente se observa un descenso quincenal en el componente de otros servicios. Lo anterior se explica por el fin del periodo vacacional Navideño, ya que la caída se concentra en aquellos servicios relacionados al turismo: transporte aéreo, servicios turísticos en paquete, hoteles, etc.

### Banxico Mantendría Tasas en 8.25% en Febrero

Consideramos que el dato actual, sumado a la expectativa de que la tasa de crecimiento anual del INPC continuará descendiendo lentamente a lo largo del año (incluso podría cerrar 2019 apenas por debajo del 4.00% a/a), generan condiciones para que Banxico mantenga sin cambios la tasa de interés objetivo en 8.25% en su próxima reunión (07 de febrero).

Sin embargo, reconocemos que existen una serie de riesgos que pudieran comprometer en el futuro nuestra proyección para la inflación, tales como: volatilidad en el precio de los energéticos y productos agropecuarios; presiones en la cotización del peso frente al dólar, particularmente ante el proceso de normalización de la política monetaria en EUA, tensiones comerciales y políticas globales, así como elementos que contribuyan a generar mayor incertidumbre política y económica al interior del país; mayores ajustes al salario mínimo; etc. Por el otro lado, un contexto de menor crecimiento económico podría aminorar las presiones por el lado de la demanda agregada.

Nuestro escenario base considera que la tasa de interés se mantendrá en 8.25% a lo largo del año; no obstante lo anterior, no descartamos que Banxico pudiera endurecer su postura monetaria de tener lugar un detrimento en el balance de riesgos para la inflación.

**“(...) el dato actual y la expectativa de que la tasa de crecimiento anual del INPC continuará descendiendo, generan condiciones para que Banxico mantenga sin cambios la tasa de interés objetivo en 8.25% en su próxima reunión (...)”.**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	1Q Ene 2019		2Q Dic 2018	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	0.11	4.52	-0.06	4.66
<b>Subyacente</b>	0.08	3.64	0.07	3.73
Mercancías	0.22	3.68	0.08	3.89
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.32	4.40	0.14	4.65
No Alimenticias	0.11	2.99	0.01	3.18
Servicios	-0.06	3.57	0.07	3.59
Vivienda	0.13	2.60	0.09	2.61
Educación	0.21	4.71	0.00	4.69
Otros	-0.29	4.38	0.07	4.36
<b>No Subyacente</b>	0.19	7.31	-0.43	7.57
Agropecuarios	1.28	7.88	-0.60	5.44
Frutas	2.66	13.38	-1.45	6.79
Pecuarios	0.00	2.44	0.20	3.02
Energéticos	-0.60	6.72	-0.30	8.78
Energéticos	-1.18	8.04	-0.50	11.17
Tarifas Autorizadas	0.87	3.44	0.21	3.14

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, Eduardo Lopez Ponce, 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>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@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>
--------------------	---	---------------------	--