

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	19.14	19.90
Inflación	4.37	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.36	8.50

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

Febrero 07, 2019

@AyEVeporMas

Alzas/bajas Más Relevantes (Var. m/m)



Chile serrano (67.23%)
 Cebolla (29.94%)
 Lonch., fondas (0.79%)



Jitomate (-14.87%)
 Gasolina magna (-1.90%)
 Tomate verde (-35.20%)



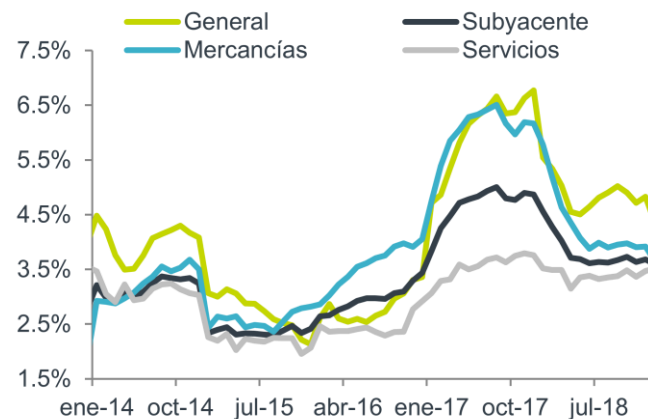
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a enero creció 4.37% a tasa anual, por debajo del 4.83% de diciembre y del estimado del consenso de analistas (4.47%) y de GFBx+ (4.45%). Registrando así su menor nivel en dos años. Por otro lado, el índice subyacente se expandió 3.60% a/a (3.63% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** En gran medida, el descenso en la tasa anual del índice general, se explicó por el menor dinamismo en el rubro de los energéticos, mismo que sobre compensó el avance en bienes agropecuarios. El índice subyacente se moderó, pese al alza en servicios. Otro elemento que pudo incidir en el menor crecimiento del índice de precios, fue el recorte de impuestos en la Frontera Norte.

• **Implicación:** Consideramos que Banxico mantendrá sin cambios la tasa de interés objetivo en las siguientes juntas, dado que la inflación todavía se mantiene por encima del objetivo (3.00% +/- 1.00%) y que persisten riesgos para la variable, que pudieran ocasionar un descenso más lento a lo proyectado: volatilidad en el precio de bienes agropecuarios y energéticos, presiones en la cotización del USDMXN, mayores ajustes al salario mínimo, entre otros.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

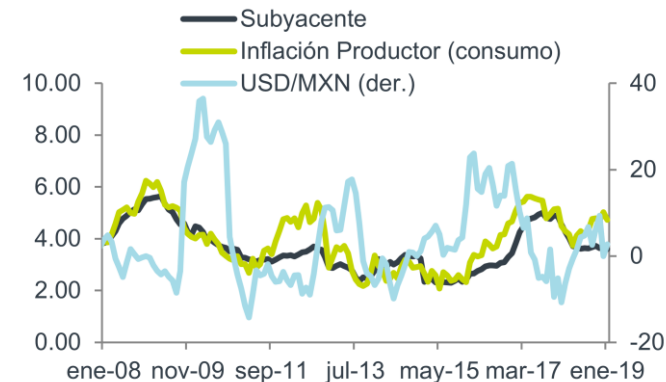
* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Precios al Productor: Moderación Generalizada

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de enero, el cual pasó de 6.42% a 4.97% a/a, su mínimo desde mayo. Favorecido por una menor cotización del precio del petróleo y una reciente recuperación del peso frente al dólar, tuvo lugar un descenso en la inflación al productor a lo largo de todas las ramas de la actividad económica, aunque el sector **servicios** mostró una mayor resistencia a descender (4.14% vs. 4.38% anterior). Los precios al productor del sector **agropecuario** se moderaron por tercer mes; para la **industria**, rubros como la minería (7.89%) y la construcción (8.56%) todavía muestran niveles elevados.

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasó de 5.03% a 4.72% a/a.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Subyacente Desciende, Pero Sin Uniformidad

El crecimiento anual del índice subyacente cayó a niveles no vistos desde diciembre de 2016; sin embargo, este componente ha presentado un comportamiento errático y en algunos momentos, una importante resistencia a descender. Por otro lado, el desempeño durante enero no tuvo un comportamiento uniforme, ya que el rubro de servicios se aceleró respecto al dato de diciembre.

Energía Incide a la Baja en Precios

Pese a que los precios de productos agropecuarios, principalmente frutas y verduras, mantienen una aceleración continua desde octubre de 2017, el componente no subyacente pasó de 8.40% a/a en diciembre de 2018 a 6.81% a/a en enero. Lo anterior se explica por el menor dinamismo que los precios de genéricos al interior del rubro de energéticos (e.g. gas LP, gasolina de alto y bajo octanaje) han tenido meses recientes.

Efecto No Recurrente: Frontera Norte

Tanto anual como mensualmente, algunas de las ciudades localizadas en la región de la Frontera Norte fueron las que presentaron una desaceleración más acentuada: Tijuana (-1.54% m/m), Mexicali (-1.50% m/m), Cd. Juárez (-1.31% m/m), Matamoros (-0.94% m/m) y Cd. Acuña (-0.18% m/m). Lo anterior pueda deberse al recorte en los impuestos del ISR e IVA en dicha región, lo cual tendría un efecto de “sólo una vez”.

Mantenemos Pronóstico de Tasas en 8.25%

Anticipamos que Banxico mantendrá las tasas sin cambios (8.25%) este día y en las juntas de los meses próximos, dado que la inflación interanual se mantiene por encima del objetivo del Instituto (3.00% +/- 1.00%) y que todavía persisten riesgos para la variable que pudieran generar un descenso aún más lento a lo proyectado.

Algunos de los riesgos a los que hacemos referencia son: volatilidad en el precio de productos agropecuarios y energéticos; depreciaciones cambiarias derivado de un entorno global e interno de elevada incertidumbre; mayores ajustes al salario mínimo; y alto grado de resistencia a descender en la inflación subyacente. Además, no descartamos que la Fed reactive el ciclo de alza en las tasas de interés tras una pausa en los primeros meses de 2019, restringiendo así el margen de maniobra del Banco Central en México.

“Anticipamos que Banxico mantendrá las tasas sin cambios (...) y en las juntas de los meses próximos, dado que la inflación se mantiene por encima del objetivo del Instituto y que todavía persisten riesgos para la variable (...)”.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Enero 2019		Diciembre 2018	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.09	4.37	0.70	4.83
Subyacente	0.20	3.60	0.47	3.68
Mercancías	0.31	3.66	0.34	3.92
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.48	4.30	0.46	4.73
No Alimenticias	0.12	3.03	0.21	3.18
Servicios	0.08	3.51	0.61	3.47
Vivienda	0.24	2.59	0.19	2.62
Educación	0.44	4.68	0.00	4.69
Otros	-0.13	4.28	1.11	4.09
No Subyacente	-0.25	6.81	1.39	8.40
Agropecuarios	0.35	7.41	4.03	7.06
Frutas	0.76	13.23	7.64	10.20
Pecuarios	-0.03	1.95	0.87	3.35
Energéticos	-0.68	6.26	-0.44	9.10
Energéticos	-1.47	7.36	-0.69	11.62
Tarifas Autorizadas	1.33	3.45	0.18	3.15

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, 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, 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
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**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
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
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	elopezp@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	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ahuerta@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--