

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

## MÉXICO

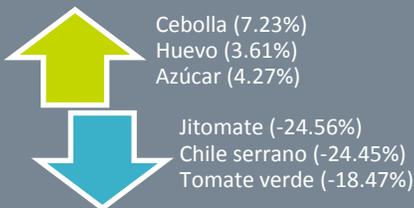
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.18	19.90
<b>Inflación</b>	<b>3.89</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.25	8.50

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

Febrero 22, 2019

@AyEVeporMas

### Mayor incidencia al alza/baja



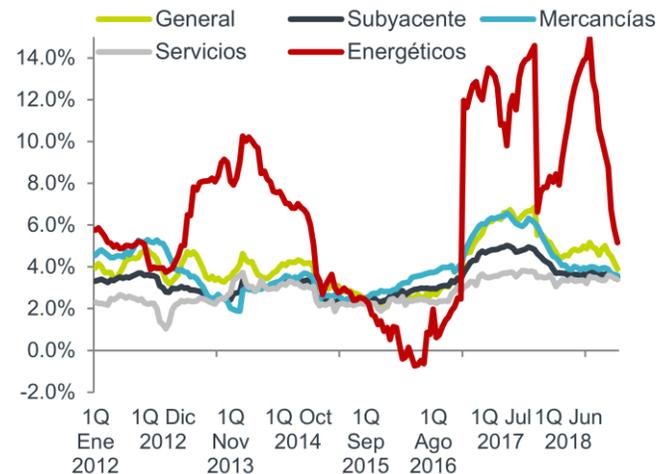
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México en la 1a quincena de febrero de 2019 creció 3.89% a/a para el índice general, por debajo del 4.04% estimado por el consenso de analistas. El índice subyacente se expandió 3.51% a tasa anual (GFBX+: 3.54%).

• **Relevante:** El menor crecimiento anual del índice general se explica en gran medida por el componente no subyacente, tanto por productos agropecuarios como por los energéticos; el índice subyacente sigue presentando una mayor resistencia a la baja, aunque la moderación se observó en sus dos componentes: mercancías y servicios.

• **Implicación:** Estimamos que la inflación interanual siga descendiendo lentamente a lo largo de 2019. Sin embargo, para garantizar que lo anterior se cumpla y que las expectativas se mantengan ancladas, consideramos que Banxico mantendrá una postura monetaria dura en los próximos meses, dejando la tasa de interés objetivo en su nivel actual. Lo anterior tomando en cuenta elementos como la resistencia a bajar del índice subyacente y la persistencia de riesgos para la variable.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

\*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Cae del 4.0% a/a

Por primera vez desde 2017, la inflación general anual se colocó por debajo del 4.0% (límite superior de la banda de tolerancia del Banco de México). Recordando que, a partir de ese año, el índice nacional de precios al consumidor experimentó diversos choques, como: la liberalización de los precios de algunos energéticos, presiones en el tipo de cambio, incrementos en la cotización de algunas materias primas, ajustes al salario mínimo, etc.

### Ayuda No Subyacente

La disminución en el crecimiento anual del índice de precios en la 1QFebrero siguió principalmente una menor tasa de crecimiento en el rubro no subyacente.

Los productos **agropecuarios** registraron su mayor caída quincena a quincena desde 2011, siguiendo el comportamiento en algunas frutas y verduras (ver figura de la izquierda), las cuales habían experimentado presiones al alza en meses recientes; los bienes pecuarios también se moderaron en términos anuales, aunque en menor medida. Los **energéticos**, no obstante el avance quincenal en productos como gasolina de bajo octanaje (+0.21% q/q) y gas LP (+0.20% q/q), siguen creciendo a un menor ritmo que hace un año.

### Subyacente: Mayor Resistencia

En línea con lo observado en lecturas anteriores, el crecimiento anual en el índice subyacente (aquel que excluye elementos volátiles) se moderó en menor magnitud. Destaca, no obstante, que tanto las mercancías como los servicios presentaron un menor dinamismo; sin embargo, al interior de ambos se observan divergencias.

**Mercancías:** la moderación se debió al rubro de no alimenticias (aquellas más sensibles al tipo de cambio), pues las alimenticias se aceleraron, incluso se mantienen por encima del 4.0% a/a (ver Tabla 1); **servicios:** educativos presentó un mayor incremento anual, mientras que el resto de los componentes mostró mayor estabilidad.

### Banxico Mantendrá Discurso Duro

El dato revelado este día soporta nuestro pronóstico de que la inflación anual seguirá disminuyendo lentamente en los próximos meses, incluso cerrando el año dentro del rango objetivo de Banxico (3.0% +/- 1.0%).

Sin embargo, hay que tomar en cuenta que el índice subyacente ha presentado una mayor resistencia a disminuir y que algunos componentes (energéticos, mercancías alimenticias y otros servicios distintos a educación y vivienda) presentan tasas de crecimiento anual superiores o muy cercanos al 4.0%, mientras que todavía hay elementos que podrían poner en riesgo el comportamiento de la variable: i) volatilidad en los precios de productos energéticos y agropecuarios; ii) posibles depreciaciones cambiarias que pudieran permear al consumidor final, en un entorno de incertidumbre interna y global; iii) ajustes al salario mínimo; iv) aumento en restricciones al comercio internacional; entre otros.

Para hacer frente a los riesgos mencionados, garantizar que la inflación anual siga descendiendo y evitar un desanclaje de las expectativas de precios, consideramos que la autoridad monetaria mantendrá durante los meses próximos el discurso actual, así como el nivel de la tasa objetivo en 8.25%.

**“Para hacer frente a los riesgos mencionados, garantizar que la inflación anual siga descendiendo y evitar un desanclaje de las expectativas de precios (...) la autoridad monetaria mantendrá (...) la tasa objetivo en 8.25%”.**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	1Q Feb 2019		2Q Ene 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	-0.10	3.89	0.01	4.21
<b>Subyacente</b>	0.26	3.51	0.16	3.55
Mercancías	0.34	3.59	0.10	3.64
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.31	4.24	0.18	4.19
No Alimenticias	0.37	2.95	0.02	3.07
Servicios	0.17	3.40	0.23	3.46
Vivienda	0.13	2.58	0.14	2.58
Educación	0.37	4.85	0.45	4.65
Otros	0.16	3.98	0.26	4.17
<b>No Subyacente</b>	-1.15	5.15	-0.45	6.31
Agropecuarios	-2.78	5.28	-1.23	6.94
Frutas	-6.18	10.96	-2.26	13.07
Pecuarios	0.38	1.07	-0.25	1.45
Energéticos	0.05	5.16	0.13	5.80
Energéticos	-0.01	5.76	-0.10	6.69
Tarifas Autorizadas	0.19	3.44	0.69	3.47

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”).

Juan F. Rich Rena, 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. 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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



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

### Dirección

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@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	Director de Comunicación y Relaciones Públicas	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	--	---------------------	--