

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

MÉXICO

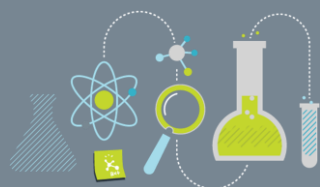
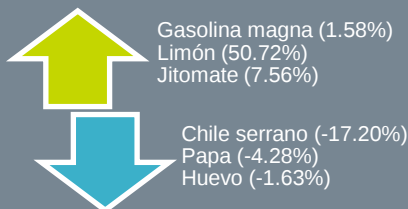
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.11	19.90
Inflación	3.95	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	7.93	8.40

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

Marzo 22, 2019

 @AyEVeporMas

Mayor Incidencia al Alza/Baja



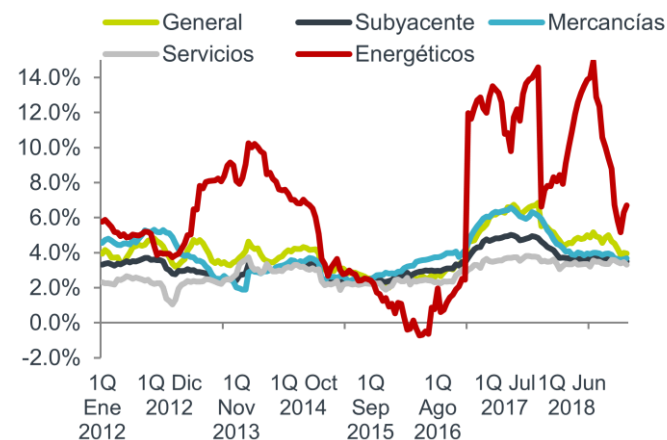
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México en la 1a quincena de marzo de 2019 creció 3.95% a/a para el índice general, por debajo del 3.99% estimado por el consenso de analistas (GFBX+: 3.93%). El índice subyacente se expandió 3.51% a tasa anual, en línea con la proyección de GFBX+: 3.51%.

• **Relevante:** El menor dinamismo en la tasa anual se explica por una ligera moderación en el índice subyacente, en particular en los servicios relacionados al turismo ante un efecto base de comparación (Semana Santa tuvo lugar en marzo de 2018); por el otro lado, las mercancías se aceleraron. La revalorización de los precios internacionales del petróleo llevó al alza al componente de energéticos, lo que sobre compensó la desaceleración en bienes agropecuarios, al interior del componente no subyacente.

• **Implicación:** El desempeño observado al interior del índice subyacente y los riesgos latentes para la variable (salarios, mayor avance en energéticos y volatilidad cambiaria ante incertidumbre interna y externa) podrían dificultar que la inflación se mantenga de forma sostenida dentro del objetivo de Banxico (3.00%). La autoridad monetaria mantendría la tasa de interés objetivo sin cambios en la siguiente reunión.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Tres Quincenas Abajo del 4.00%

El índice de precios al consumidor general se moderó respecto al 3.99% a/a de la 2Qfebrero, logrando así mantenerse por tercera lectura debajo del 4.00% (límite superior del rango objetivo de Banxico). Lo anterior se explica por un menor ritmo en la variación anual del índice subyacente, que registró su menor tasa desde 2017.

Favorece Efecto Atípico en Subyacente

El único rubro de la inflación subyacente en presentar un menor crecimiento anual fueron los **servicios** y al interior de los mismos, aquellos distintos a vivienda y educación (ver tabla 1).

Estos últimos, se vieron favorecidos por una moderación en transporte aéreo, servicios turísticos en paquete y hoteles, todos ellos relacionados al turismo. Los precios de estos genéricos tienden a subir previo a la celebración de la Semana Santa, la cual tuvo lugar en marzo en 2018 y este año sucederá en abril, generando así un efecto base que incidió a la baja en la tasa anual de los precios de dichos genéricos.

Por el contrario, el crecimiento interanual de las **mercancías** se aceleró respecto al dato anterior, tanto las mercancías alimenticias como las no alimenticias. Las primeras, incluso se mantienen por encima del 4.0% y posiblemente siguen asimilando el incremento en los precios de algunos productos agropecuarios visto entre noviembre de 2018 y enero de 2019.

Rebote en Energía Eclipse Baja en Agropecuarios

El menor dinamismo anual y quincenal en productos como el pollo y el huevo (ver figura izquierda) explicó la caída año-sobre-año en el rubro de **pecuarios**. Por otro lado, **las frutas y verduras** suman tres quincenas presentado un menor ritmo de crecimiento, aunque siguen mostrando una expansión superior al 10.0% a/a. Destacó en la presente lectura el comportamiento del chile serrano, la papa y el jitomate.

Lo anterior fue más que compensado por una recuperación en términos anuales y quincenales en el precio de genéricos correspondientes al rubro de **energía**, dada la recuperación en los precios internacionales del petróleo, siendo relevantes los avances en: gas LP y gasolina de alto y bajo octanaje.

Tasa Objetivo en 8.25% en Siguiente Reunión

Haciendo a un lado el efecto base que tuvo lugar en la presente lectura, la inflación subyacente sigue mostrando un importante grado de resistencia a disminuir, incluso al interior de ella se ha observado un comportamiento errático y heterogéneo. Adicionalmente, consideramos que el balance de riesgos para la variable todavía enfrenta algunos retos: efectos de los ajustes al salario mínimo, mayores avances en los precios de la energía, volatilidad en el mercado cambiario ante un entorno de incertidumbre interna y externa, entre otros; por el otro lado, un menor crecimiento económico en México podría acotar las presiones en los precios por el lado de la demanda agregada.

En consecuencia, el desempeño observado al interior del índice subyacente y los riesgos latentes para la variable podrían dificultar que la inflación se mantenga de forma sostenida dentro del objetivo de Banxico (3.00%), por lo que consideramos que la autoridad monetaria mantendría la tasa de interés objetivo sin cambios en las siguientes reuniones.

“El desempeño observado al interior del índice subyacente y los riesgos latentes para la variable podrían dificultar que la inflación se mantenga de forma sostenida dentro del objetivo de Banxico (...).”

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	1Q Mar 2019		2Q Feb 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.26	3.95	0.14	3.99
Subyacente	0.18	3.51	0.19	3.56
Mercancías	0.19	3.68	0.21	3.63
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.18	4.52	0.29	4.44
No Alimenticias	0.19	2.86	0.13	2.85
Servicios	0.17	3.31	0.17	3.46
Vivienda	0.13	2.66	0.16	2.65
Educación	0.00	4.84	0.03	4.84
Otros	0.24	3.67	0.20	4.05
No Subyacente	0.49	5.39	-0.02	5.36
Agropecuarios	0.07	3.80	-1.85	4.31
Frutas	0.53	10.21	-4.06	10.38
Pecuarios	-0.32	-0.33	0.07	0.48
Energéticos	0.78	6.70	1.29	6.30
Energéticos	1.08	7.94	1.78	7.38
Tarifas Autorizadas	0.06	3.36	0.07	3.42

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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, 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
Criterio			
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



| En Tres Minutos

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

Dirección

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 39109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Financieras / Fibras	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Director de Comunicación y Relaciones Públicas	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	--	---------------------	--