

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

MÉXICO

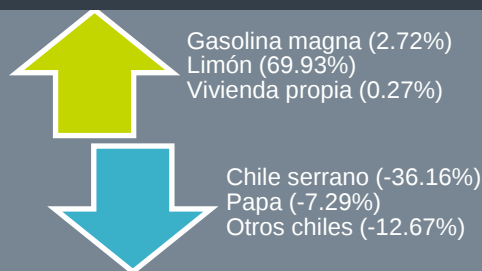
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	18.92	19.90
Inflación	4.00	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	7.98	8.40

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

Abril 09, 2019

 @AyEVeporMas

Alzas/bajas Más Relevantes (Var. m/m)



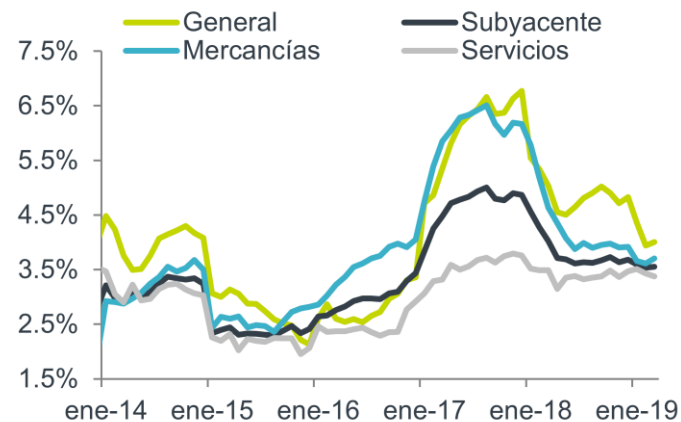
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México correspondiente a marzo creció 4.00% a tasa anual, por encima del 3.94% de febrero y apenas debajo del 4.01% estimado del consenso de analistas (GFBx+: 3.99%). Por otro lado, el índice subyacente se expandió 3.55% a/a (3.51% esperado por GFBx+).

• **Relevante:** La variación anual del indicador regresó a niveles del 4.00%, principalmente por la aceleración en el componente de energéticos. La inflación subyacente tuvo un incremento marginal ante el mayor dinamismo en mercancías, lo que más que compensó la moderación en servicios, que respondieron a un efecto base de comparación (Semana Santa).

• **Implicación:** El comportamiento errático en la inflación subyacente y la heterogeneidad al interior de la misma, junto a un entorno de elevada incertidumbre, son algunos de los principales riesgos para que la inflación converja de forma sostenible hacia el objetivo de Banco de México (3.00%). En este sentido, prevemos que la tasa de interés objetivo se mantenga sin cambios en las siguientes decisiones de política monetaria.

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



Fuente: GFBx+ / INEGI.

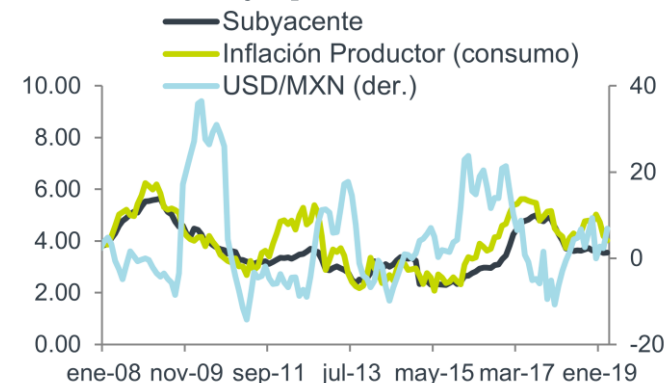
* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Menor Presión en Cadena Productiva

También se publicó el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de marzo, el cual pasó de 4.52% a 4.25% a/a (mínimo desde mayo 2018). Las tres ramas de la actividad económica presentaron una desaceleración anual, aunque al interior de la **industria** se registró mayor presión en la minería; los **servicios** al momento no han mostrado clara evidencia del ajuste al salario mínimo (7/10 componentes se moderaron).

El costo de producir bienes y servicios finales destinados al **consumo interno** (relacionados con la inflación al consumidor), pasó de 4.20% a 4.02% a/a, su tercera moderación al hilo.

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



Fuente: GFBx+/INEGI.

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Reversión en Energía Presiona Índice General

Tras cinco meses de moderación, el crecimiento anual del rubro de energéticos se aceleró, ante la recuperación en los precios internacionales del petróleo (32.4% en lo que va de 2019, WTI). Mes a mes, el componente creció por segunda ocasión al hilo y mostró su mayor expansión en cuatro meses; destacaron: gasolina magna (2.72%) y gas LP (1.40%).

Lo anterior más que compensó la moderación en bienes agropecuarios, por lo que la tasa de crecimiento anual del índice no subyacente se presionó por primera vez en tres meses.

Asimetría en Inflación Subyacente

Tras presentar una menor tasa de crecimiento año sobre año, el índice subyacente se expandió a un mayor ritmo durante marzo. El avance se explicó por el comportamiento de las mercancías alimenticias, que vieron su mayor crecimiento en el año, posiblemente asimilando los todavía elevados precios en algunas frutas y verduras; las mercancías no alimenticias han presentado una tendencia a la baja, siguiendo la mayor estabilidad en el mercado cambiario de los últimos meses.

Por otro lado, dado que la Semana Santa se celebró en marzo en 2018 y tendrá lugar en abril en 2019, el componente de servicios presentó una menor expansión interanual, ya que se retrasa también el ajuste en los precios de aquellos servicios relacionados al turismo.

Sin Opción a Recorte en Tasa Objetivo, Por Ahora

La inflación subyacente no ha mostrado una clara tendencia a la baja, incluso algunos de sus componentes se han acelerado, en términos anuales; además, persiste el riesgo de que se materialicen otros elementos: i) efectos del ajuste al salario mínimo en la cadena productiva; ii) una mayor reversión en los precios de los productos energéticos y algunos bienes agropecuarios; iii) episodios de volatilidad en el mercado cambiario, derivado de un entorno de incertidumbre interno y externo.

En este contexto, prevemos que la tasa de interés objetivo se mantenga sin cambios en las siguientes decisiones de política monetaria.

“La inflación subyacente no ha mostrado una clara tendencia a la baja (...); además persiste el riesgo de que se materialicen otros elementos (...). En este contexto, prevemos que la tasa de interés objetivo se mantenga sin cambios en las siguientes decisiones de política monetaria”.

Tabla 1. Inflación (Var. %)

	Marzo 2019		Febrero 2019	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.38	4.00	-0.03	3.94
Subyacente	0.34	3.55	0.43	3.54
Mercancías	0.34	3.71	0.49	3.61
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.38	4.56	0.54	4.34
No Alimenticias	0.30	2.88	0.44	2.90
Servicios	0.35	3.38	0.36	3.43
Vivienda	0.30	2.68	0.28	2.62
Educación	0.02	4.84	0.60	4.84
Otros	0.46	3.79	0.39	4.02
No Subyacente	0.51	5.47	-1.38	5.25
Agropecuarios	-0.67	3.70	-4.28	4.80
Frutas	-1.23	9.65	-9.13	10.68
Pecuarios	-0.20	-0.21	0.29	0.77
Energéticos	1.33	6.86	0.75	5.73
Energéticos	1.78	8.15	0.83	6.57
Tarifas Autorizadas	0.22	3.45	0.57	3.43

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 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

**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
--------------------	--	---------------------	--