

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

## MÉXICO

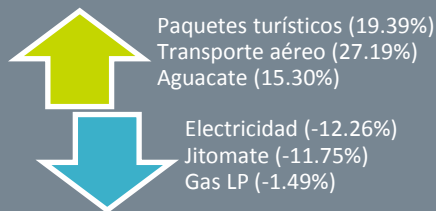
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.08	19.90
<b>Inflación</b>	<b>4.38</b>	<b>3.90</b>
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.11	8.20

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

Abril 24, 2019

@AyEVeporMas

### Figura 1. Mayor incidencia al alza/baja



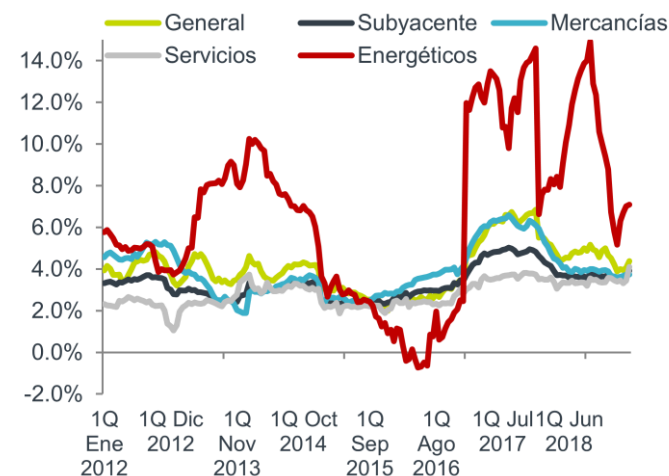
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La inflación de México en la 1a quincena de abril de 2019 creció 4.38% a/a para el índice general, por encima del 4.22% estimado por el consenso de analistas (GFBx+: 4.34%). El índice subyacente se expandió 3.94% a tasa anual (GFBx+: 3.77%).

• **Relevante:** Los dos componentes del índice subyacente se aceleraron anualmente (mercancías y servicios). Incidió en los servicios un efecto base de comparación por el desfase de la Semana Santa y el consecuente ajuste en el precio de servicios relacionados al turismo, aunque otros componentes (vivienda) también se presionaron. Para el índice no subyacente, la tasa interanual siguió el avance en productos pecuarios; quincenalmente, destacó la caída en energía por la aplicación de las tarifas eléctricas de temporada cálida.

• **Implicación:** El comportamiento errático del índice subyacente y la posible materialización de otros riesgos (mayores avances en energía, volatilidad cambiaria, presiones salariales, etc.) refuerzan nuestra perspectiva de que Banxico mantendrá sin cambios la tasa objetivo en las siguientes decisiones de política monetaria.

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

\*Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

### Efecto Base por Semana Santa

La tasa quincenal (ver tabla 1) fue la mayor para una 1QAbril en 10 años (1QAbril2009: +0.14%). En cierta medida, lo anterior derivó del ajuste en los precios relacionados al turismo (ver figura 1) ante el feriado por la Semana Santa. Lo anterior implicó una aceleración en términos anuales por base de comparación, dado que dicho feriado tuvo lugar en marzo de 2018.

### Presión Generalizada en Subyacente

Dicho efecto base incidió en el mayor dinamismo observado en el rubro de **servicios**, aunque el componente de vivienda se aceleró por cuarta lectura consecutiva. Adicionalmente, las **mercancías** también se presionaron al alza, hasta alcanzar su máxima variación interanual en el año; particularmente por alimentos, bebidas y tabaco. En consecuencia, la tasa de crecimiento anual del índice subyacente mostró nivel más alto en más de un año.

### No Subyacente Mantiene Avances

La expansión del componente se explicó principalmente por el comportamiento en los precios de los productos **pecuarios**, mientras que las **frutas y verduras** presentaron un menor dinamismo año sobre año.

En la lectura quincenal, destacó el incremento de 15.30% en el precio del aguacate, la mayor desde 2016, posiblemente derivado de una mayor demanda en EUA ante el riesgo del cierre de la frontera norte de nuestro país.

### Efectos Estacionales: Tarifas Eléctricas

Quincenalmente, la inflación no subyacente se moderó ante la entrada en vigor del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en 18 ciudades del país, como cada año (ver figura 1). Otros componentes del rubro de energéticos que se moderaron respecto a la quincena previa fueron: gas LP (-1.49%), gasolina de bajo (-0.51%) y alto (-0.16%) octanaje.

### Sin Condiciones Para Recorte en Tasa Objetivo

Las cifras conocidas el día de hoy refuerzan nuestra perspectiva de que todavía no existen condiciones suficientes para que tenga lugar un recorte en las tasas de interés por parte de Banxico. El comportamiento errático en la inflación subyacente, incluso con algunos de sus componentes exhibiendo presiones al alza, sumado a la posible materialización de otros riesgos (volatilidad cambiaria en un entorno de incertidumbre; mayores avances en los precios de energéticos ante recuperación de sus referencias internacionales; presiones en el costo laboral por el ajuste al salario mínimo), nos llevan a creer que Banxico mantendrá la tasa de interés objetivo en 8.25% en las siguientes decisiones de política monetaria.

**“Las cifras conocidas el día de hoy refuerzan nuestra perspectiva de que todavía no existen condiciones suficientes para que tenga lugar un recorte en las tasas de interés por parte de Banxico.”**

**Tabla 1. Inflación (Var. %)**

	1Q Abr 2019		2Q Mar 2019	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	-0.03	4.38	0.12	4.06
<b>Subyacente</b>	0.40	3.94	0.14	3.60
Mercancías	0.28	3.74	0.10	3.73
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.25	4.69	0.12	4.59
No Alimenticias	0.31	2.83	0.08	2.91
Servicios	0.52	4.10	0.19	3.44
Vivienda	0.17	2.78	0.17	2.70
Educación	0.01	4.84	0.00	4.84
Otros	0.95	5.27	0.25	3.91
<b>No Subyacente</b>	-1.32	5.77	0.04	5.54
Agropecuarios	-0.19	3.88	0.40	3.61
Frutas	-1.09	8.92	0.67	9.10
Pecuarios	0.57	0.65	0.17	-0.10
Energéticos	-2.10	7.09	-0.20	7.02
Energéticos	-2.97	8.68	-0.37	8.37
Tarifas Autorizadas	0.10	3.53	0.25	3.55

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, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Ángel 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	Criterio	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA		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
¡ATENCIÓN!		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
NO POR AHORA		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**

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

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 31530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 31514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Financieras / Fibras	55 56251500 x 31453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@vepormas.com</a>
Agustín Becerril García	Análisis Técnico	55 56251500 x 31504	<a href="mailto:abecerril@vepormas.com">abecerril@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 31709	<a href="mailto:ghernandez@vepormas.com">ghernandez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 31529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 31767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 31725	<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>
--------------------	--	---------------------	--