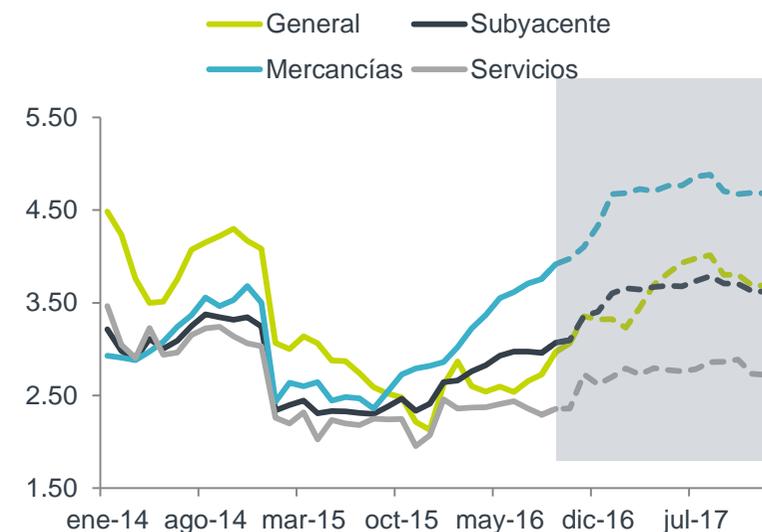




- **NOTICIA:** La inflación general anual de noviembre se ubicó en 3.31% (0.78% m/m%), por debajo del consenso de economistas de 3.34% (0.82% m/m%). No obstante, consolida su tendencia al alza (promedio del año: 2.77%).
- **RELEVANTE:** El desempeño del indicador obedeció al alza en el rubro de energéticos, al traspaso del tipo de cambio y al componente de servicios. Ello no obstante que tuvo un contrapeso por el *Buen Fin 2016* en la segunda quincena de noviembre. La inflación al productor se ubicó en 7.87%, contraste negativo con la tasa de crecimiento del mes anterior 6.70% y del promedio del año (5.40%).
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que la inflación de 2016 cierre en 3.3%, dentro del rango objetivo de Banxico (2-4%). Para 2017, la inflación podría ubicarse en 3.9%, con riesgos importantes al alza.

Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

INFLACIÓN PRESIONADA AL ALZA

La **inflación general** (INPC) anual de noviembre se ubicó en 3.31% (0.78% m/m%), por debajo del consenso de economistas que pronosticaba 3.34% (0.82% m/m%). Si bien las promociones de *El Buen Fin 2016* ocasionaron que la inflación de la segunda quincena disminuyera, preveamos que dicho componente esté incluido en las proyecciones del consenso. Destaca que los precios de la economía consolidan su tendencia al alza ya que el promedio del año es de 2.77%. Por su parte, la **inflación subyacente** (excluyendo precios de agropecuarios y energéticos) presentó un incremento anualizado de 3.29% vs. 3.10% del mes anterior (véase [gráfica](#)).

Es de comentar que la **inflación al productor** (INPP) de noviembre se ubicó en 7.87%, contraste negativo con la tasa de crecimiento del mes anterior 6.70% y del promedio del año (5.40%). Es de recordar que la mayor parte del incremento en precios al productor recae en rubros de exportación y mercancías de inversión y no en bienes de la canasta de la inflación al consumidor. Adicionalmente, la relación de equilibrio de largo plazo entre el subíndice de mercancías de ambos índices (INPC e INPP) se ha alcanzado.

¿QUÉ EXPLICÓ EL COMPORTAMIENTO INFLACIONARIO?

- **Traspaso de tipo de cambio:** Durante el periodo de referencia, el rubro de mercancías no alimenticias -aquellas sensibles a la depreciación del tipo de cambio- alcanzó un incremento anual de 3.67%. Si bien es una tasa más baja respecto a los tres meses anteriores, es un contraste negativo respecto al mismo mes de 2015 (2.98%). En este

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	20.46	20.30
INFLACIÓN	3.31	3.30
TASA DE REFERENCIA	5.25	5.75
PIB	2.00	2.10
TASA DE 10 AÑOS	7.28	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Diciembre 08, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

sentido, es de recordar que en lo que va del año, el peso se ha depreciado 15.6%. La incidencia del rubro en la inflación es de 0.694pbs anual y -0.005pbs mensual.

- ii. **Servicios:** El componente de servicios (vivienda, educación y otros) registró una tasa de crecimiento anual de 2.77%, su mayor nivel desde diciembre 2015. La incidencia mensual del rubro en la inflación fue de 0.126pbs y de 1.113pbs de forma anual.
- iii. **Energéticos:** El rubro de energéticos también generó presión al alza, particularmente en lo relacionado a electricidad (fin de subsidios de verano). La tasa que alcanzó fue de 1.99%, más alta desde agosto de 2015. La incidencia que tuvo sobre la inflación general fue de 0.543pbs mensual y 0.304pbs anual.

2016 CERRARÁ CON INFLACIÓN DE 3.3%

Esperamos que la inflación continúe con la tendencia al alza. Al cierre de 2016 podría ubicarse en 3.3%, dentro del rango objetivo de Banxico que es de 2% a 4% (Véase: [Ajuste Pronósticos](#)). Sin embargo, para 2017 preveemos que dicha variable se acerque al 4.0%. Diversos elementos dictarán la trayectoria de los precios en la economía, la mayoría de éstos se catalogan como **riesgos al alza** para la inflación. La continua depreciación del tipo de cambio, la recuperación en la cotización de materias primas, la liberalización parcial de precios de la gasolina y el menor ritmo de caída en el componente de telecomunicaciones dada la difícil base de comparación. Adicionalmente, el desempeño de la inflación al productor podría tener una incidencia –aunque **poco significativa**– sobre la inflación el siguiente año. Particularmente, por incrementos relacionados a precios de mercancías finales para consumo interno.

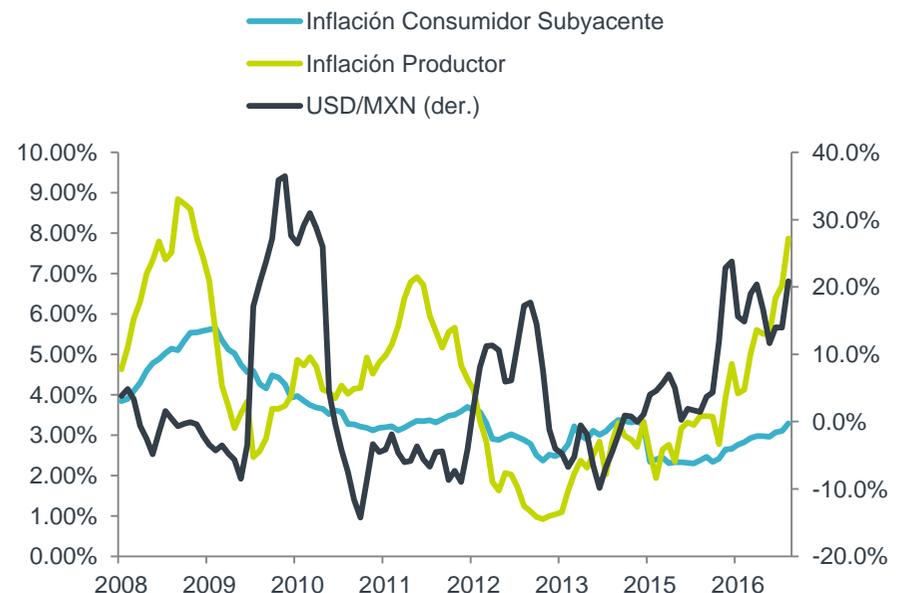
Desde nuestro punto de vista, el reciente anuncio del incremento en el salario mínimo en más de 9.0% en 2017, no generará presiones inflacionarias importantes. En primer lugar, únicamente 13.1% de la población total de México recibe el salario mínimo. En segundo lugar, tanto las hipotecas del Infonavit como multas y otros trámites han dejado de estar indexadas a los precios de la economía.

Inflación (Var. %)

	Nov2016	
	Quincenal	Anual
General	0.78	3.31
Subyacente	0.22	3.29
Mercancías	0.13	3.91
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.31	4.20
No Alimenticias	-0.02	3.67
Servicios	0.31	2.77
Vivienda	0.18	2.38
Educación	0.00	4.26
Otros	0.55	2.72
No Subyacente	2.54	3.34
Agropecuarios	0.73	5.56
Frutas	1.35	10.19
Pecuarios	0.36	2.96
Energéticos	3.71	1.99
Energéticos	5.73	1.77
Tarifas Autorizadas	0.11	2.42

Fuente: GFBX+ / INEG.

Var.% Anual



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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	CONDICION 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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