



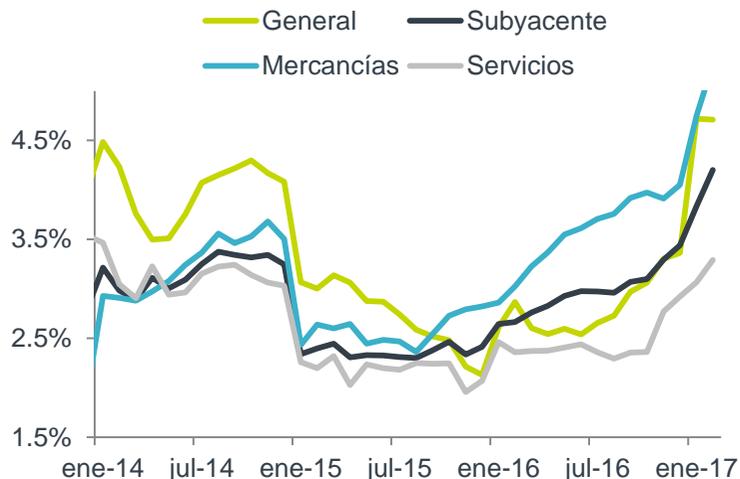
¡Econotris!

INFLACIÓN MX: RESPONDE A MERCANCÍAS

BX+

- **NOTICIA:** El dato de inflación de la primera quincena de febrero de 2017, se ubicó en 4.71% superior al consenso de 4.68%. El índice subyacente, el cual excluye alimentos y energéticos, tuvo un avance anual durante dicho periodo de 4.20% vs. 3.95% anterior.
- **RELEVANTE:** El aumento en inflación obedeció a mayores precios de mercancías como automóviles, prendas de vestir y electrodomésticos. Adicionalmente, respondió a mayores precios de alimentos como la tortilla, producto que ha registrado una tendencia al alza desde finales de 2016.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que continúen los riesgos al alza para la inflación este año, relacionados a la depreciación acumulada del USDMXN, mayores precios de energéticos y presiones de un mayor salario mínimo. De tal manera que, prevemos que la tasa de interés termine el año en 7.25% (+100pbs).

Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEG.

INFLACIÓN 1QFEB SUPERA ESTIMADOS

A través del INEGI, esta mañana conocimos en México el dato correspondiente al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para la primera quincena de febrero de 2017. La cifra para el indicador general en términos anuales arrojó un aumento anual de 4.71% en el nivel de precios de la canasta básica en México, superior al 4.68% estimado por el consenso de analistas. En cuanto al índice subyacente, el cual excluye alimentos y energéticos debido a la volatilidad inherente en estos productos, el avance anual durante dicho periodo fue de 4.20% vs. 3.95%.

En términos quincenales, la canasta básica aumentó 0.33% respecto a la 2Q de enero, por encima del 0.30% esperado por el consenso y del 0.24% registrado en la lectura previa. El componente subyacente también mostró una variación anual por encima de las expectativas y una aceleración respecto a la 2Q de enero (0.46% vs. 0.28% esperado y 0.37% previo).

MERCANCÍAS PRESIONAN SUBYACENTE

Se mantiene la tendencia alcista en las **mercancías no alimenticias** por el efecto del traspaso del tipo de cambio al consumidor final. A pesar de que el peso logró recuperar terreno contra el dólar americano durante la primera quincena de febrero, el efecto acumulado de la pérdida de valor de la divisa (7.7% U12M), repercute en la cadena productiva. Dicho componente mostró un crecimiento quincenal de 0.84%, siendo su quinta expansión consecutiva e, incluso, significó aceleración respecto al 0.41% registrado en la lectura previa. Destacan principalmente los aumentos en los automóviles (1.09%), las prendas de vestir y algunos electrodomésticos.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.70	22.20
INFLACIÓN	4.71	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.25	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.54	8.21
PIB	2.30	1.60

Alejandro J. Saldaña B.
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1727

Febrero 23, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Las **mercancías alimenticias** (alimentos, bebidas y tabaco) también registraron una aceleración, en relación a la cifra registrada durante la quincena anterior (0.51% vs. 0.49%). Dentro de estas, destaca de nueva cuenta la variación quincenal en el precio de las tortillas de 0.89%, producto que ha registrado una tendencia al alza desde finales de 2016.

No descartamos que, en conjunto, el componente de **mercancías** esté reflejando, entre otros factores (como el tipo de cambio, mencionado arriba), los aumentos al coste de transporte derivado del aumento en las gasolineras y el diesel.

SERVICIOS TURÍSTICOS SE INCREMENTAN

Dentro del componente de **servicios**, el cual refleja de forma más clara las características del mercado doméstico, se observó un crecimiento quincena a quincena de 0.27%. Algunos de los servicios con mayor variación fueron los relacionados al turismo: servicios turísticos (1.88%), transporte aéreo (0.77%) y hoteles y gastos turísticos (1.88%); no obstante, telefonía móvil (1.10%) y restaurantes (0.53%) también tuvieron un efecto relevante en el componente. En general, se ha visto una mayor presión en los servicios en lo que va de 2017 respecto al promedio de 2016 (0.12%). La política monetaria de Banxico tendrá un papel fundamental para evitar mayores presiones de este rubro.

ENERGÉTICOS Y TARIFAS MANTIENEN ALZAS

A pesar de que la gasolina de bajo octanaje (Magna) registró una variación quincenal negativa (-0.18%), productos como el gas LP (1.34%) y el gas natural de uso doméstico (5.71%) motivaron que el componente de **energéticos** mantuviera un ritmo alcista en términos quincenales (0.38%), incluso superior a la lectura previa (0.01%). Por otro lado, destacó el crecimiento el costo de los transportes (colectivo y taxi) y otros derechos (agua).

PERSPECTIVA EN EL NIVEL DE PRECIOS

Mantenemos nuestra perspectiva de inflación para 2017, en la cual consideramos como principales riesgos al alza: i) el precio internacional de los energéticos, en especial el petróleo y, su efecto en las gasolineras; ii) la depreciación **acumulada** del peso contra el dólar y su efecto en la cadena productiva; iii) las presiones salariales derivadas del incremento en el salario mínimo.

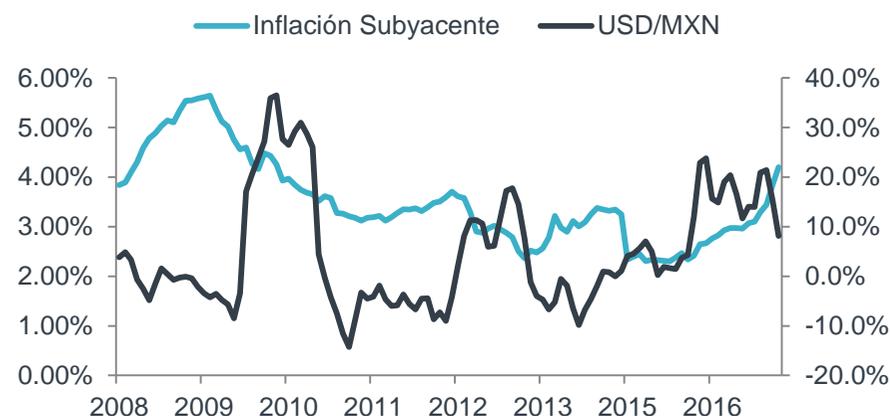
Aunque consideramos que un menor ritmo de crecimiento económico en México para este año, así como un alza en telefonía (difícil base de comparación), puedan significar parcialmente un contrapeso a dichos riesgos.

Es importante mencionar que las expectativas de largo plazo se encuentran ancladas, debido a que se espera que los grandes factores detrás del alza en el nivel de precios (como los energéticos) sean de carácter transitorio. Esto, junto con las políticas no convencionales anunciadas recientemente por la [Comisión de Cambios](#), puede dar margen de maniobra a Banxico en cuanto al uso de la tasa de referencia como principal herramienta de política monetaria.

Inflación (Var. %)

	1QFebrero 2017		1QFeb 2016	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.33	4.71	0.29	2.94
Subyacente	0.46	4.20	0.23	2.62
Mercancías	0.69	5.27	0.39	2.94
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.51	5.88	0.17	2.73
No Alimenticias	0.84	4.77	0.57	3.11
Servicios	0.27	3.29	0.09	2.36
Vivienda	0.15	2.53	0.10	2.09
Educación	0.16	4.41	0.08	4.19
Otros	0.43	3.75	0.08	2.09
No Subyacente	-0.04	6.25	0.47	3.89
Agropecuarios	-0.86	-2.92	1.40	8.46
Frutas	-2.36	-12.89	2.08	28.58
Pecuarios	-0.01	3.60	0.96	-1.61
Energéticos y Tarifas	0.42	12.26	-0.14	1.09
Energéticos	0.38	16.85	-0.27	-0.15
Tarifas Autorizadas	0.52	3.85	0.11	3.45

Var. % Anual



Fuente: GFBX+ / INEGI.

¿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 / Financieras / Telecomunicaciones	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 / Consumo Discrecional / Minoristas	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
--------------------	---	---------------------	--