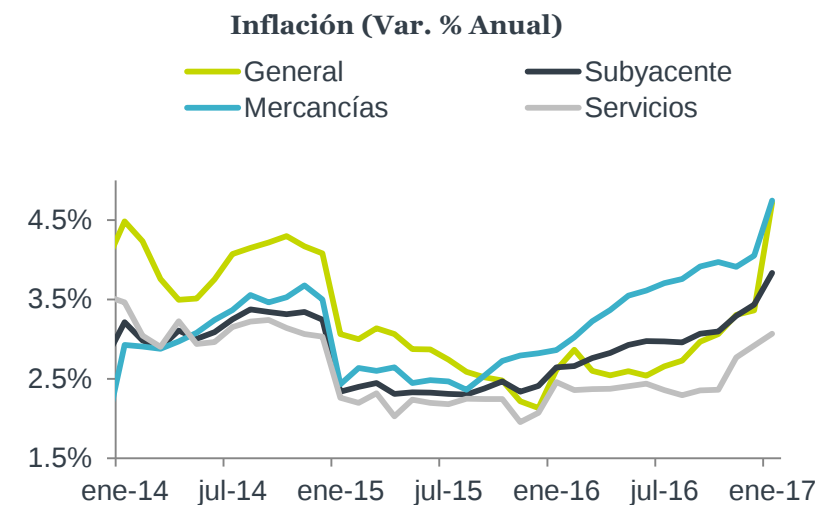




- **NOTICIA:** Hoy conocimos el dato de inflación para todo el mes de enero. El indicador registró un avance de 4.72% anual y de 1.70% mensual, prácticamente en línea con los estimados del consenso (4.71% y 1.69% respectivamente).
- **RELEVANTE:** El aumento en el nivel de precios obedeció al incremento en el precio de las gasolinas y otros energéticos (gas LP), así como su efecto indirecto en otros componentes (transporte y mercancías alimenticias).
- **IMPLICACIÓN:** A pesar de nuestra visión sobre que el alza en el nivel de precios es temporal, lo que incluso ha mantenido las expectativas de largo plazo ancladas, vemos altas probabilidades de que Banxico anuncie un incremento de 50pbs en la tasa de referencia el día de hoy (6.25% para febrero 2017).



Fuente: GFBX+/ INEGI

### INFLACIÓN DE ENERO EN LÍNEA CON ESTIMADOS

Hoy el INEGI liberó los datos correspondientes al **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** para la segunda quincena de enero y por lo tanto, para todo el mes de enero. Respecto al mes inmediato anterior, el nivel de precios en México, medido por el INPC, registró un avance de 1.70% durante enero; mientras que contra el mismo mes del año anterior, la tasa se ubicó en 4.72%. Ambos datos se ubicaron prácticamente en línea con los estimados del consenso de 1.69% y 4.71%, respectivamente.

Como se había mencionado en una nota previa (Ver: [Impacta Gasolina](#)), el alza se explica en gran medida por el efecto directo e indirecto del alza en el precio promedio máximo de las gasolinas en todo el país que tuvo lugar a partir del 1º de enero del presente año y que estarán vigentes hasta el 17 de febrero (Ver: [Inflación y Gasolina](#) para calendario de ajustes en los precios conforme a la SHCP).

### ENERGÉTICOS Y NO SUBYACENTE IMPULSAN AL ÍNDICE GENERAL

El componente no subyacente registró un alza mensual de 5.14%, motivado por el componente de **energéticos**, el cual aumentó 8.96%. Dentro de este último, también se pudo apreciar algunas consecuencias indirectas del alza en el precio de las gasolinas, tales como el incremento en autobús urbano (4.03% mensual).

Es importante mencionar el comportamiento alcista en otros energéticos, como el gas LP y el gas natural, los cuales aumentaron 17.85% y 3.57% respecto a diciembre de 2016, respectivamente. Los cuales también contribuyeron en la presión en el nivel de precios percibidos por los hogares registrada a comienzos del presente año.

| MÉXICO             |        |       |
|--------------------|--------|-------|
| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL | 2017E |
| TIPO DE CAMBIO     | 21.41  | 22.20 |
| INFLACIÓN          | 4.72   | n.d.  |
| TASA DE REFERENCIA | 5.75   | n.d.  |
| TASA DE 10 AÑOS    | 7.31   | 8.21  |
| PIB                | 2.20   | 1.60  |

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

Febrero 09, 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.

## MERCANCÍAS Y EL TIPO DE CAMBIO

El componente de **mercancías no alimentarias**, a través del cual se observa el traspaso del tipo de cambio en el nivel de precios al consumidor, ha mostrado incrementos por la depreciación del peso contra el dólar americano. La lectura mensual indica un crecimiento de 0.70%, superior al 0.10% registrado un año antes y al 0.31% promedio de todo el 2016.

No obstante, el componente de **mercancías alimentarias** (1.20% m/m%), alimentos bebidas y tabaco, fue el principal contribuyente al alza de 0.93% en el índice de mercancías, en gran parte impulsado por el comportamiento de productos como la tortilla de maíz (2.47%). No descartamos que esto sea reflejo de la presión generada por alza en insumos, como los combustibles (fletes) y granos, así como por el tipo de cambio.

## SERVICIOS REFLEJAN ESTABILIDAD

Debido a que la mayoría de los precios de los servicios se determinan localmente (excepto por los relacionados al turismo), este componente ha registrado estabilidad y menor presión en relación al resto de los integrantes del INPC. Los servicios crecieron 0.28% mensual en enero, muy similar al 0.24% promedio de todo el 2016. Destacaron los servicios educativos (0.49%), derivado del comportamiento en las matrículas universitarias (1.05%).

## PERSPECTIVA EN EL NIVEL DE PRECIOS 2017

A continuación, presentamos nuestra perspectiva en torno a la inflación para 2017, por componentes de afectación en la misma:

- El proceso de liberalización de los precios de gasolina será el principal elemento de afectación al componente de **energéticos**. Ello sustentado en los pronósticos de un mayor precio del petróleo y sus derivados.
- Una continua depreciación del peso contra el dólar americano podría incrementar el grado en el que los productores traspasan este efecto al consumidor final, sobre todo en cuanto a las mercancías cuyos precios se determinan internacionalmente.
- Esperamos un efecto modesto en el incremento en los **salarios mínimos**, debido a la proporción de personas que ganan un salario mínimo y a un moderado efecto de “contagio” en la determinación de otros salarios.
- El sector **servicios** no presentará signos de presión a lo largo del año en respuesta a un menor **crecimiento económico** esperado para México en 2017 (1.6% vs. 2.3% de 2016).
- La tendencia alcista en los **precios al productor** (2.08% mensual y 9.81% anual) seguirá siendo un factor de riesgo al alza a considerar (Ver: [Impacta Gasolina](#)).

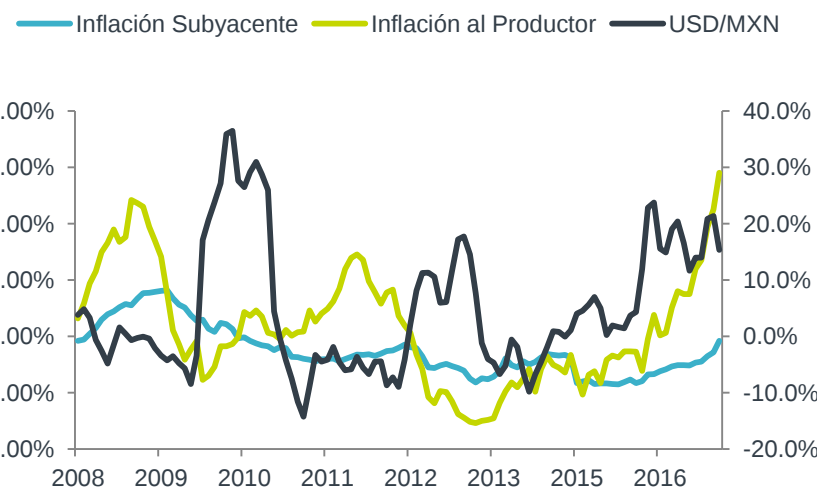
## IMPLICACIÓN BANXICO

A pesar de nuestra visión sobre que es temporal el alza en el nivel de precios, lo que incluso ha mantenido las expectativas de largo plazo ancladas, vemos altas probabilidades de que Banxico anuncie un incremento de 50pbs en la tasa de referencia el día de hoy (6.25% para febrero 2017).

### Inflación (Var. %)

|                             | Enero 2017 |       | Enero 2016 |       |
|-----------------------------|------------|-------|------------|-------|
|                             | Mensual    | Anual | Mensual    | Anual |
| <b>General</b>              | 1.70       | 4.72  | 0.38       | 2.61  |
| <b>Subyacente</b>           | 0.58       | 3.84  | 0.19       | 2.64  |
| Mercancías                  | 0.93       | 4.75  | 0.26       | 2.86  |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 1.20       | 5.27  | 0.37       | 2.59  |
| No Alimenticias             | 0.70       | 4.31  | 0.16       | 3.09  |
| Servicios                   | 0.28       | 3.07  | 0.14       | 2.46  |
| Vivienda                    | 0.29       | 2.46  | 0.25       | 2.06  |
| Educación                   | 0.49       | 4.29  | 0.45       | 4.32  |
| Otros                       | 0.21       | 3.33  | -0.07      | 2.32  |
| <b>No Subyacente</b>        | 5.14       | 7.40  | 0.96       | 2.52  |
| Agropecuarios               | -0.88      | 0.53  | 2.68       | 5.27  |
| Frutas                      | -3.60      | -6.01 | 6.98       | 19.36 |
| Pecuarios                   | 0.73       | 4.67  | 0.14       | -2.05 |
| Energéticos                 | 8.96       | 11.80 | -0.12      | 0.84  |
| Energéticos                 | 12.67      | 16.31 | -0.78      | -0.44 |
| Tarifas Autorizadas         | 2.02       | 3.50  | 1.13       | 3.27  |

### 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](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, 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: <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

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

### ANÁLISIS BURSÁTIL

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

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

|                              |                    |                    |                                                                      |
|------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a> |
| Alejandro J. Saldaña Brito   | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>     |

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

|                    |                                                               |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|