

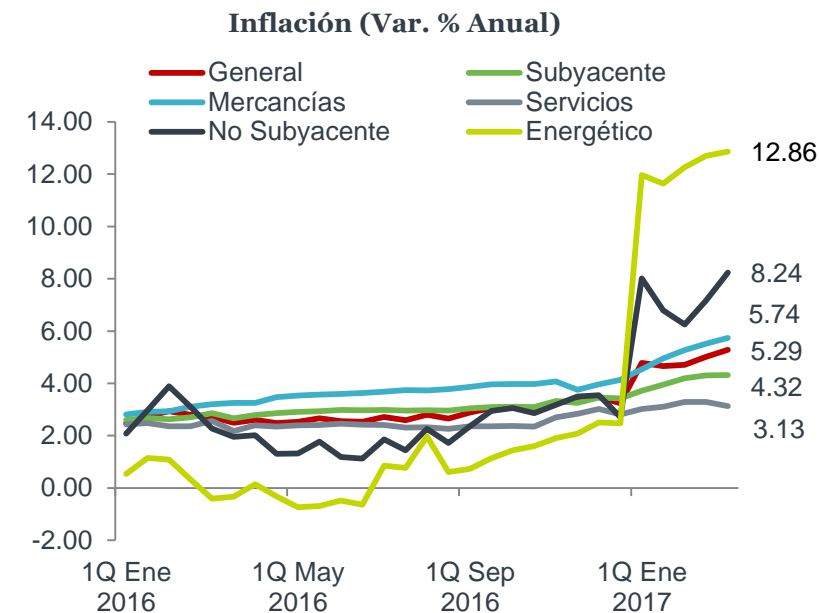


¡Econotris!

BX+

INFLACIÓN MX: 1Q MARZO MANTIENE ALZA

- NOTICIA:** Se publicó la inflación correspondiente a la primera quincena de marzo. El dato arrojó una variación anual de 5.29% para el índice general, marginalmente por encima del consenso de 5.28% (GFBX+: 5.30%). La inflación subyacente creció 4.32%, por arriba de nuestras expectativas (GFBX+: 4.30%).
- RELEVANTE:** El comportamiento de la inflación obedeció al incremento en el precio de algunos agropecuarios, así como a mayores presiones de mercancías alimenticias y no alimenticias (traspaso del USDMXN y efectos de segundo orden de precios de energéticos). Los servicios siguen creciendo de manera ininterrumpida en el año, aunque esta quincena redujeron su expansión.
- IMPLICACIÓN:** No descartamos un alza en la tasa de referencia por parte de Banxico en su próxima junta (30 de marzo). Consideramos que el alza más agresiva sería de 25pbs sustentado en los incrementos de más de 300pbs en la tasa de interés desde 2015 y en el mejor desempeño de la divisa en las últimas semanas.



Fuente: GFBX+/ INEGI

INFLACIÓN ANUAL DURANTE 1Q DE MARZO: 5.29%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente a la primera quincena de marzo. El dato arrojó una variación anual de 5.29% (GFBX+: 5.30%) y 4.32% (GFBX+: 4.30%) para el índice general y subyacente¹, respectivamente. La mediana del consenso de analistas volvió a quedarse corta, ya que esperaba un incremento de 5.28% en el nivel general de precios.

MERCANCÍAS SIGUEN IMPULSANDO SUBYACENTE

El índice **subyacente** alcanzó una variación quincenal de 0.31%, superior a la segunda quincena de febrero 0.23% y a la registrada en la misma quincena de 2016 (0.30%).

El componente de **mercancías** fue de nueva cuenta el principal factor en el desempeño alcista de la inflación subyacente. En este sentido, las **mercancías no alimentarias** avanzaron 0.5% respecto a la quincena pasada. Algunos de los productos que tuvieron un impacto relevante fueron los detergentes (0.86%) y suavizantes (0.91%), las lociones y perfumes (0.79%) y algunas prendas de vestir, como los zapatos *tennis* (1.47%). Por otro lado, las **mercancías alimentarias** (alimentos, bebidas y tabaco) tuvieron una variación quincenal de 0.37%, ligeramente por debajo del 0.50% anterior y por encima del 0.19% en la misma

¹ Excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.02	21.00
INFLACIÓN	5.29	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.25	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.10	8.14
PIB	2.30	1.60

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

Marzo 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.

quincena de 2016. Entre los genéricos con mayor efecto, se encuentran la leche fresca y pasteurizada (0.72%) y la tortilla (0.45%).

Las mercancías siguen reflejando el efecto de distintas variables, como el crecimiento en los precios al productor (incremento en tarifas energéticas al sector industrial y comercial, por ejemplo), la liberalización de los energéticos y el efecto traspaso del tipo de cambio, producto de la depreciación acumulada del peso mexicano. Es de destacar la **incidencia** que las mercancías tuvieron sobre el nivel de precios, tanto a nivel quincenal (0.15) y anual (1.98).

OTROS SERVICIOS

Los **servicios** (0.20% q/q), los cuales reflejan la dinámica de la demanda interna, siguen creciendo de manera ininterrumpida en el año, impulsados por el subcomponente de **otros servicios** (0.34%), tales como los servicios turísticos (2.31%) y las loncherías, fondas, torterías y taquerías (0.36%). Finalmente, este componente tuvo una incidencia quincenal de 0.08, y anual de 1.28.

Es de mencionar que esta quincena, el rubro de servicios redujo su expansión. De observar un retroceso en su tendencia al alza (pendiente a confirmarse), Banxico tendría menores presiones para subir la tasa ya que es este componente en la inflación en el que tiene margen de maniobra. Al incrementar tasas se incentiva posponer el consumo, lo que lleva a menores presiones de demanda en el nivel de precios en servicios particularmente.

AGROPECUARIOS EMPUJAN NO SUBYACENTE

Los productos **agropecuarios** (1.40% quincenal) provocaron el desempeño positivo en el componte no subyacente (0.47%), ya que los energéticos tuvieron un retroceso quincenal de 0.22%, derivado principalmente de la contracción en el precio de la gasolina Magna (-1.1%). Dentro de los subyacentes, el apartado de **frutas** ligó su segunda alza consecutiva (4.04%), tras las bajas en las primeras tres quincenas del año. Destacó el alza de 18.5% en el precio del jitomate.

Los productos agropecuarios tuvieron una incidencia en la inflación anual y quincenal de -0.13 y 0.10, respectivamente; mientras que la incidencia para los energéticos fue de -0.01 y 1.92 quincenal y anual.

PERSPECTIVA DEL NIVEL DE PRECIOS E IMPLICACIÓN

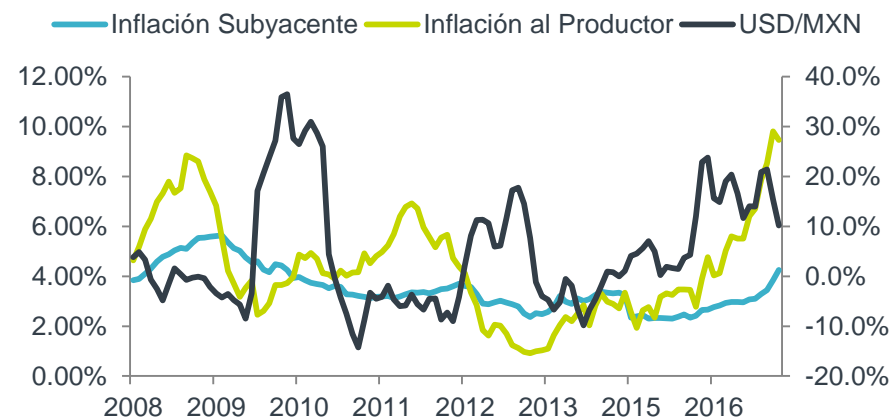
Persisten todavía riesgos al alza en el nivel de precios de la economía derivado de la todavía alta **disparidad entre la inflación al consumidor y al productor**. La inflación al productor de bienes finales de consumo se ubicó en su última lectura en 5.37%, lo que sugiere que el oferente podría reflejar el incremento en precios al consumidor final hacia adelante. Adicionalmente, la **depreciación acumulada** de la divisa (en los últimos 2 años asciende a 21%), tendrá un efecto en el componente de mercancías no alimenticias. En 2016, el traspaso del tipo de cambio a la inflación fue moderado, lo que apunta a que este año podría ser mayor.

No descartamos un alza en la tasa de referencia por parte de Banxico en su próxima junta (30 de marzo) como medida preventiva ante la materialización de los riesgos mencionados. Consideramos que el alza más agresiva sería de 25pbs sustentado en los incrementos de más de 300pbs en la tasa de interés desde 2015 y en el mejor desempeño de la divisa en las últimas semanas.

Inflación (Var. %)

	1QMarzo 2017		1QMarzo 2016	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.35	5.29	0.10	2.71
Subyacente	0.31	4.32	0.30	2.86
Mercancías	0.44	5.74	0.23	3.20
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.37	6.37	0.19	3.14
No Alimenticias	0.50	5.21	0.25	3.26
Servicios	0.20	3.13	0.36	2.57
Vivienda	0.13	2.57	0.13	2.16
Educación	0.01	4.41	0.00	4.13
Otros	0.34	3.32	0.73	2.52
No Subyacente	0.47	8.24	-0.52	2.28
Agropecuarios	1.40	1.07	-1.02	6.74
Frutas	4.04	-3.22	-2.67	22.24
Pecuarios	-0.05	3.71	0.03	-0.99
Energéticos y Tarifas	-0.07	12.86	-0.20	-0.40
Energéticos	-0.22	17.57	-0.32	-2.24
Tarifas Autorizadas	0.26	4.29	0.00	3.11

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 Alvarez, 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@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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