



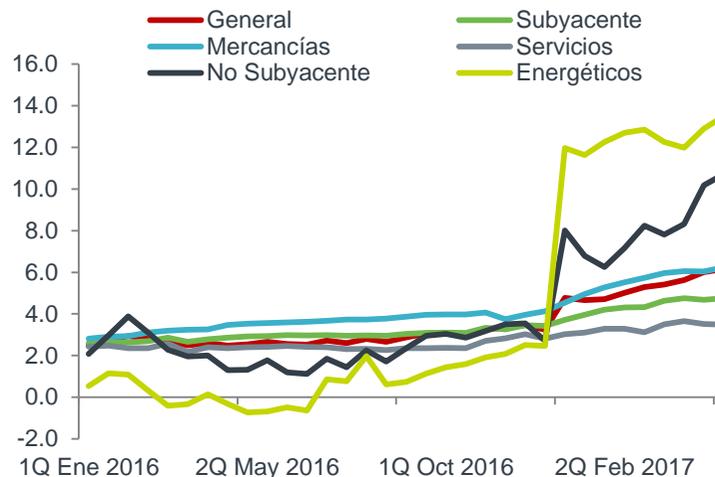
¡Econotris!

INFLACIÓN MX: MAYORES AVANCES EN MAYO

BX+

- **NOTICIA:** El INEGI publicó la inflación correspondiente a la primera quincena de mayo. El dato arrojó una variación anual de 6.17% para el índice general, superando el 6.10% estimado del consenso (GFBX+: 6.08%); mientras que la inflación subyacente creció 4.75%.
- **RELEVANTE:** Dentro del componente no subyacente destacaron alzas en el transporte colectivo (CdMx) y bajas en energéticos (subsidios eléctricos). Por otro lado, no obstante los descuentos por 10 de mayo, las mercancías no alimentarias mantuvieron su presión en el índice subyacente, principalmente por automóviles y detergentes.
- **IMPLICACIÓN:** Ante la expectativa de una desaceleración en la inflación para el 2S17, esperamos que los futuros incrementos en la tasa respondan a mantener la paridad con la Fed (pronóstico cierre 2017 GFBX+: 7.25%).

Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

INFLACIÓN 1Q MAYO: 6.17%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente a la 1ª quincena de mayo. El dato arrojó una variación anual de 6.17% (GFBX+: 6.08%) y 4.72% (GFBX+: 4.69%) para el índice general y subyacente¹, respectivamente. Llama la atención que la mediana del consenso de analistas quedó de nueva cuenta por debajo del dato observado.

SUBYACENTE PRESIONADA POR MERCANCÍAS

No obstante los descuentos relacionados al Día de las Madres (10 de mayo) en productos como lociones y perfumes (-1.2% q/q), lavadoras (-1.22%), así como algunas prendas de vestir femeninas, las **mercancías no alimentarias** lograron mantener una variación positiva aunque ligeramente más modesta respecto a la quincena anterior, al crecer 0.26% contra 0.30% previo. Principalmente por las variaciones en automóviles y detergentes de 0.64% y 1.76%, respectivamente. A tasa anual, el componente sigue creciendo por encima del resto del índice subyacente (5.82% vs. 4.75%).

Lo anterior cobra relevancia a pesar de un contexto en el que se anunciaron menores tarifas eléctricas para el sector comercial (entre 4.8% y 8.2%) e industrial (entre 9.2% y 12.5%) para mayo, y una moderación en la depreciación acumulada del peso frente al dólar, por lo que cabía la posibilidad de un menor traspaso de los costos del productor hacia el consumidor final.

Por otro lado, el componente de **servicios** presentó un rebote quincenal, al pasar de -0.6% a 0.6%, ya que la quincena pasada tuvieron lugar caídas importantes en los servicios relacionados al turismo, a pesar de que algunos de estos mantuvieron sus bajas en la 1Q de mayo (turísticos en paquete -4.26%). El rebote es explicado por la dinámica reflejada por las loncherías, las cuales presentaron un crecimiento quincena a quincena de 0.30%.

¹ Excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.61	19.60
INFLACIÓN	6.17	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.75	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.34	8.11
PIB	2.80	1.60

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

Mayo 24, 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.

IMPACTO DEL TRANSPORTE PÚBLICO

A finales del pasado mes, se anunció un incremento de \$1.00 al transporte público en la CdMx, el cual fue aplicable a microbuses, vagonetas, autobuses y corredores concesionados. Los efectos de esta medida se pudieron observar a través de un incremento quincenal de 3.94% en las tarifas de transporte colectivo, provocando que el componente de tarifas autorizadas alcance una tasa de 1.54%.

ENERGÉTICOS A LA BAJA

Los energéticos en general, con excepción del gas natural, presentaron retrocesos en la 1Q de mayo, sobresaliendo el efecto por subsidios a la electricidad (-23.34% q/q), el cual fue acompañado por retrocesos en gasolinas (-0.45% magna) y gas LP (-0.76%).

DESTACA EL HUEVO

Los productos **pecuarios** (de origen animal) alcanzaron su cuarto avance quincenal al hilo, tras un comportamiento mixto al inicio de año, registrando una variación de 0.35% debido principalmente al alza en el precio del huevo, de 2.63%.

Estos productos sostuvieron los avances en el agregado de bienes **agropecuarios**, donde también destacó el componente de frutas, las cuales registraron una importante moderación al pasar de 3.59% a 0.5% q/q. Esto último explicado por las bajas de 27.4% y 5.0% en la cotización del limón y el tomate verde, respectivamente, las cuales compensaron el encarecimiento del aguacate y jitomate (9.86% y 3.36%, respectivamente).

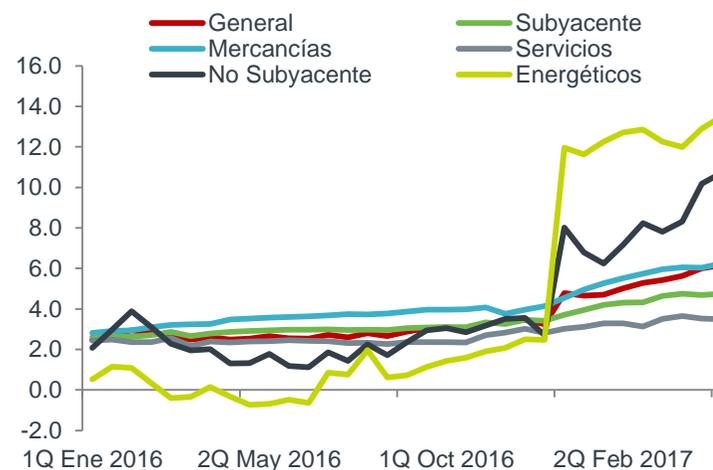
PERSPECTIVA E IMPLICACIÓN

Considerando que el propio Banco de México, al igual que GFBX+, espera que la canasta básica comience a reflejar una desaceleración en el nivel de precios de la economía en respuesta a los recientes ajustes realizados de forma preventiva en la tasa de referencia, así como un acotamiento en la depreciación acumulada del peso, esperamos una moderación en el ciclo de alza de tasas (pronóstico cierre de 2017 GFBX+: 7.25%). Las futuras alzas (dos más de 25pbs.) podrían realizarse con el fin de mantener la **paridad con la Fed**, pero sin descartar un deterioro en los riesgos al alza en la inflación, originados por un potencial alto traspaso en los costes del productor hacia el consumidor final. Esto último en función de una aparente resistencia en el gasto de las familias a las alzas en precios y condiciones generales desfavorables para el consumo privado.

Inflación (Var. %)

	1Q May 2017		1Q May 2016	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	-0.34	6.17	-0.48	2.53
Subyacente	0.15	4.75	0.08	2.92
Mercancías	0.26	6.24	0.07	3.53
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.25	6.73	0.28	3.72
No Alimenticias	0.26	5.82	-0.10	3.37
Servicios	0.06	3.49	0.09	2.40
Vivienda	0.08	2.53	0.11	2.22
Educación	0.03	4.42	0.01	4.11
Otros	0.05	4.21	0.10	2.07
No Subyacente	-1.80	10.71	-2.26	1.32
Agropecuarios	0.23	6.56	-0.28	4.54
Frutas	0.05	10.97	-1.34	12.26
Pecuarios	0.35	4.06	0.33	0.62
Energéticos y Tarifas	-3.03	13.50	-3.55	-0.73
Energéticos	-5.38	16.23	-5.53	-1.84
Tarifas Autorizadas	1.54	8.87	0.02	1.20

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, 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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	uribeb@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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